

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANČÍ

Finanční analýza vybraného podniku
Financial Analysis of a Selected Company

Student: Vít Páník

Vedoucí bakalářské práce: doc. Ing. Tomáš Tichý, Ph.D.

Ostrava 2014

Zadání bakalářské práce

Student: **Vít Páník**
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa
Studijní obor: 6202R010 Finance
Specializace: 00 Finance
Téma: **Finanční analýza vybraného podniku**
Financial Analysis of a Selected Company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Popis podstaty a metod finanční analýzy
 3. Charakteristika vybrané společnosti
 4. Zhodnocení finanční situace firmy
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:


- DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
VALACH, J. a kol. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*, 3. přeprac. a rozšíř. vyd. Praha: Ekopress, 2011. 513 s. ISBN 978-80-86929-71-2.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

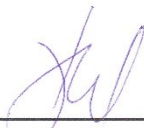
Vedoucí bakalářské práce: **doc. Ing. Tomáš Tichý, Ph.D.**

Datum zadání: 22.11.2013

Datum odevzdání: 09.05.2014


Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry




prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracoval samostatně.

V Ostravě dne 7. 5. 2014

.....

Vít Páník

Tímto bych chtěl poděkovat panu doc. Ing. Tomáši Tichému, Ph.D. za odborné a cenné rady, podněty a připomínky poskytnuté při zpracování bakalářské práce. Dále bych chtěl poděkovat zástupcům z firmy CZ LOKO a.s. za poskytnutí podkladů a cenných informací o společnosti a to především finančnímu řediteli panu Ing. Michalovi Holému a personálnímu řediteli panu Bc. Tomáši Brancuzskému.

Obsah

1. Úvod	6
2. Popis podstaty a metod finanční analýzy	8
2.1 Finanční analýza	8
2.1.1 Historie finanční analýzy	10
2.2 Uživatelé finanční analýzy	10
2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu	12
2.3.1 Vzájemné vazby mezi účetními výkazy	15
2.4 Metody finanční analýzy	16
2.4.1 Horizontální analýza (analýza vývojových trendů)	17
2.4.2 Vertikální analýza (procentní rozbor komponent, strukturální analýza)	18
2.4.3 Poměrová analýza	19
2.4.3.1 Ukazatele rentability (výnosnosti, míry zisku)	20
2.4.3.2 Ukazatele likvidity	22
2.4.3.3 Ukazatele finanční stability a zadluženosti	24
2.4.3.4 Ukazatelé aktivity	26
2.4.3.5 Ukazatele s využitím údajů kapitálové trhu	28
2.4.4 Analýza soustav ukazatelů	29
2.4.4.1 Pyramidové struktury (rozklad ROE včetně analýzy odchylek)	29
2.4.4.2 Predikční modely (bankrotní a bonitní modely)	32
2.5 Srovnání výsledků finančních analýz	38
2.5.1 Spider graf – grafická analýza	38
2.6 Vypovídací schopnost finanční analýzy	39
3. Charakteristika vybrané společnosti	40
3.1 Historie společnosti CZ LOKO a.s.	40
3.2. Základní informace o společnosti CZ LOKO a.s.	40
3.3 Aktuální situace společnosti CZ LOKO a.s.	41

3.4 Předmět podnikání a odběratelé společnosti CZ LOKO a.s.....	42
3.5 Horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty	44
3.5.1 Horizontální analýza rozvahy - aktiv	44
3.5.2 Horizontální analýza rozvahy - pasiv	45
3.5.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	45
3.6 Vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty	47
3.6.1 Vertikální analýza rozvahy - aktiv	47
3.6.2 Vertikální analýza rozvahy - pasiv	47
3.6.3 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	48
4. Zhodnocení finanční situace firmy.....	50
4.1 Poměrové ukazatele.....	50
4.1.1 Ukazatele rentability	50
4.1.2 Ukazatele likvidity	52
4.1.3 Ukazatele finanční stability a zadluženosti	54
4.1.4 Ukazatele aktivity.....	57
4.1.5 Ukazatele s využitím údajů kapitálové trhu	59
4.2 Pyramidový rozklad ukazatele ROE	59
4.2.1 Analýza odchylek - logaritmická metoda.....	60
4.2 Bankrotní modely	62
4.2.1 Altmanův model.....	62
4.2.2) Tafflerův model - modifikovaný.....	63
4.3 Bonitní modely.....	64
4.3.1 Kralickuv Quick-test	64
4.3.2) Index IN99	65
4.3.3) Index bonity	66
4.4 Grafická analýza (spider analýza)	67
4.5 Celkové zhodnocení a doporučení společnosti	70

5. Závěr.....	73
Seznam použité literatury	75
Seznam zkratek	77
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
Seznam příloh	
Přílohy	

1. Úvod

Snem každé společnosti je ovládnout trh a být „jedničkou“ na daném trhu. To ale nelze uskutečnit, aniž by firma byla dlouhodobě výkonná. Jak bude výkonná, ovlivňuje mnoho faktorů, ať již různé trendy, okolní prostředí podniku nebo strategická rozhodnutí managementu firmy. K tomu, aby se management mohl správně rozhodnout a vydávat ona strategická rozhodnutí, potřebuje mnoho informací z různých zdrojů. Musí tak počítat například s aktuálními trendy odvětví nebo s finančními daty o výkonnosti firmy. Právě finanční analýza poskytuje data o finanční nebo hospodářské stránce podniku, které následně může využít finanční management nebo management ovlivňující celý vývoj společnosti. A právě finance jsou nezbytné k tomu, aby mohl vůbec daný podnik existovat a stát se tak onou „jedničkou“ trhu.

Cílem této bakalářské práce bude zhodnocení finanční a hospodářské situace podniku CZ LOKO a.s. pomocí finanční analýzy. Náplní práce bude nejen analýza finančních výkazů této společnosti s následnými komentáři o horizontální a vertikální analýze rozvahy a výkazu zisku a ztráty, poměrových ukazatelích, rozkladu ROE či bankrotních a bonitních modelů, ale také vypracování analýzy konkurence pomocí grafické (spider) metody založené na poměrových ukazatelích. Závěr práce se tak nebude věnovat jen zhodnocení finanční a hospodářské situace společnosti, ale také tomu, zda je společnost onou „jedničkou.“ Hodnocení bude probíhat z dat veřejně dostupných a to za období let 2007-2012. Kromě úvodu a závěru bude práce zpracována do dalších třech částí.

Ve druhé části nalezneme veškeré teoretické metody a východiska, které budou aplikovány v této práci. Všechny podklady vychází z odborné literatury, která je uvedena ve zdrojích této práce.

Třetí část práce bude věnována představení analyzované společnosti, tedy CZ LOKO a.s. Budou zde představeny nejen její základní charakteristiky a aktuální vývoj, ale také stručná historie či struktura odběratelů v rámci světa. Součástí této kapitoly bude také horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty této společnosti.

Čtvrtá část se bude věnovat aplikaci teoretické části popsané ve druhé kapitole této práce. Budou zde tak krom poměrových ukazatelů, které se řadí mezi základní nástroje finanční analýzy, uvedeny i pokročilejší nástroje finanční analýzy jako například rozklad ukazatele vlastního kapitálu ROE nebo vybrané bankrotní a bonitní modely. V této části nebude chybět ani již zmíněná analýza konkurence pomocí grafické (spider) analýzy. Závěr kapitoly bude věnován závěrečnému zhodnocení a doporučení společnosti CZ LOKO a.s.

2. Popis podstaty a metod finanční analýzy

Tato část práce se bude věnovat teoretické části finanční analýzy. V této kapitole nalezneme základní charakteristiky finanční analýzy jako význam, cíle, zdroje nebo uživatele finanční analýzy. Velká pozornost je v této části dána na deterministické metody finanční analýzy a vysvětlení, o čem dané výsledky svědčí, tak aby poskytla dostatečný základ pro aplikační část této práce. Můžeme zde tak najít metody horizontální či vertikální analýzy, poměrové ukazatele, pyramidový rozklad ukazatele ROE včetně logaritmické analýzy odchylek, bankrotní a bonitní modely. Závěr této části je věnován grafické (spider) analýze, která se věnuje poměřováním konkurenčních podniků na základě vybraných poměrových ukazatelů.

2.1 Finanční analýza

Finanční analýza představuje pro finanční manažery „denní chléb.“ Je to nástroj, který pomáhá v dnešní době, která se každým okamžikem mění, analyzovat finanční stránku daného subjektu. Právě díky vysoké proměnlivosti ekonomických dat si finanční analýza našla své místo v hodnocení ekonomické situace daných objektů. Odborná literatura definuje finanční analýzu a její hlavní cíle různými pohledy. Například Růčková (2008) vidí hlavní smysl finanční analýzy v přípravě podkladů pro kvalitní rozhodování a fungování podniku. Dluhošová (2011) definuje hlavní smysl finanční analýzy v komplexním posouzení současné finanční úrovně podniku, posouzení vyhlídky na finanční situaci podniku v budoucnu a připravení takových opatření, která zlepší ekonomickou situaci podniku a zajistí jeho další prosperitu.

Finanční analýza tak představuje systematický rozbor finanční situace podniku resp. interpretaci účetních výkazů či dalších zdrojů dat pro finanční analýzu. Získané výsledky finanční analýzy se následně třídí, shromažďují, poměřují se mezi sebou navzájem a kvantifikují se vztahy mezi nimi.

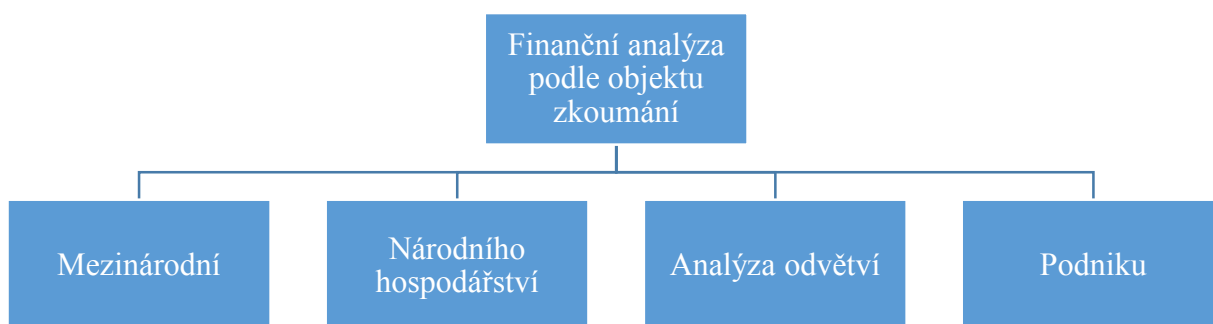
Finanční analýza tedy hodnotí finanční výkonost daného subjektu a jeho silné a slabé stránky. Metody finanční analýzy nejsou nijak pevně dány, nejsou ani žádným způsobem legislativně upraveny či regulovány právními předpisy nebo všeobecně uznávanými jednotnými standardy jako např. ve finančním účetnictví. Nicméně i přesto se vyvinuly obecně přijímané analytické postupy, přičemž v podnikové praxi se setkáváme s nejrůznějšími přístupy, technikami a analýzami. Jednotnost finanční analýzy můžeme vidět např. u Ministerstva průmyslu a obchodu ČR, které se snaží zavádět určité jednotné metodické prvky

v oblasti finanční analýzy při provádění národohospodářských analýz jednotlivých odvětví, které zveřejňuje na své internetové stránce www.mpo.cz.

Dle Dluhošové (2011) lze finanční analýzu rozdělit na tři na sebe navazující postupné fáze: diagnóza základních charakteristik finanční situace, hlubší rozbor příčin zjištěného stavu a identifikace hlavních faktorů nežádoucího vývoje a návrh opatření.

Jako prakticky každý ukazatel, i finanční analýza se dá rozčlenit. Toto členění vychází z toho, ke kterému subjektu se finanční analýza vztahuje.

Schéma 2.1: Členění finanční analýzy



Zdroj: Růčková (2008)

Mezinárodní analýza se zabývá analýzou aspektů národního charakteru. Takovéto analýzy zpracovávají speciální instituce, které se zabývají ratingem jednotlivých ekonomik či firem. Mezi nejznámější celosvětové ratingové agentury patří např. agentura Moody's nebo Standard & Poor's.

Analýza národního hospodářství je prováděna specializovanými institucemi. V ČR např. Českým statistickým úřadem. Je zdrojem informací, které prezentuje vnější prostředí podniku. Takovéto informace potřebuje každý finanční analytik k tomu, aby i tyto vlivy mohl zahrnout do svých predikcí či analyzovaných dat. Tyto informace je možné najít např. na stránkách České národní banky (www.cnb.cz) nebo Ministerstva financí České republiky (www.mfcr.cz).

Analýza odvětví. Odvětví je nejdříve nutné správně definovat. Odvětví rozumíme skupiny objektů, které jsou si z nějakého hlediska podobné. Při hodnocení odvětví se tak bere v úvahu především jeho stav a očekávaný budoucí vývoj včetně srovnáním se zahraničím na základě ekonomických a akciových ukazatelů. Informace týkající se hlavních ukazatelů jako rentabilita, aktivita nebo zadluženost. Tyto ukazatele je možné najít na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu (www.mpo.cz).

Analýza podniku a společnosti se provádí s ohledem na otázky, které pomocí ní mají být zodpovězeny. Přitom je však nutno nahlížet k postavení společnosti v rámci příslušného odvětví a národního hospodářství. Hlavní cíl analýzy je potom stav společnosti a její předpokládaný vývoj.

2.1.1 Historie finanční analýzy

Vznik finanční analýzy je starý stejně tak jako vznik peněz. Je samozřejmé, že metody odpovídaly době, ve které vznikly a nemohou se tak porovnávat metody ve středověku a současnosti. Postupem času docházelo ke změně struktur a úrovně prováděných analýz, jejich principy a důvody sestavování však zůstaly v podstatě stejné nebo velmi podobné.

Kolébkou metod finanční analýzy jsou Spojené státy. Zde byly také jako první sestaveny odvětvové přehledy pro porovnání jednotlivých podniků. Systematický rozvoj finanční analýzy a nástrojů finanční analýzy začal až v průběhu velké hospodářské krize, kdy začala být důležitá problematika likvidity. Další rozvoj finanční analýzy následoval po druhé světové válce, kdy byla postupně zohledňována již i výkonnost firem. K výraznému posunu možností tohoto druhu řízení firem došlo, jako v mnoha dalších odvětvích, až z rozvojem informačních technologií. Tyto technologie tak ulehčují nejen strukturu a přehlednost výpočtů samotných ukazatelů, ale také jejich modelování.

Samotný název finanční analýzy pochází z angličtiny (angl. Financial Analysis), zatímco v kontinentální Evropě a především v německy mluvících zemích budeme mít možnost se spíše setkat s pojmem „bilanční analýza“ nebo „bilanční kritika“ (něm. Bilanzkritik).

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Každý, kdo někomu půjčí peněžní prostředky, riskuje, že dlužník ve stanovené době nezaplatí dlužnou částku, ani případné úroky. Věřitelé tak chtějí vědět, zda dlužný subjekt dostojí svým závazkům. Investoři, stejně jako věřitelé, sledují rizika pro existenci podniku a navíc hlídají jeho výkonnost. Toto je jen příklad toho, pro koho a jakým způsobem může být finanční analýza přínosná.

Finanční analýza je důležitá pro akcionáře, věřitele a další externí uživatele stejně tak, jako pro interní uživatele např. podnikové manažery. Každá z těchto skupin má své individuální cíle, s nimiž je spojen určitý typ ekonomických rozhodovacích činností.

Dle Kovanicové (1997) mají všichni uživatelé finanční analýzy jednu společnou věc a to, že potřebují vědět, aby mohli řídit.

Podle toho, kdo potřebuje znát výsledky finanční analýzy, můžeme rozdělit finanční analýzu do dvou oblastí - *interní* a *externí*. *Interní finanční analýza* bývá leckdy přesnější, protože údaje slouží jako výstup manažerům, kteří se na základě těchto dat musí v daném podniku rozhodovat. Hlavní příčina, proč je tato finanční analýza přesnější je ta, že zdroje pro finanční analýzu vycházejí z vnitropodnikového účetnictví společnosti a jsou tak aktuální ke dni, kdy manažer potřebuje znát dané informace. Takto se tedy interní liší od *externí*, protože externí finanční analýza většinou vychází z dat účetní závěrky, která je zveřejňována každoročně na konci daného roku. Nicméně tyto údaje musí být nezkrácené a věrohodné. Největší rozdíl je tak tedy v hloubce dat a jejich aktuálnosti. Pro názornější příklad jsou zde uvedeni někteří další uživatelé finanční analýzy.

Manažeři využívají informace poskytované finančním účetnictvím, které je základem pro finanční analýzu především pro dlouhodobé i operativní finanční řízení podniku. Tyto informace tak umožňují zpětnou vazbu mezi rozhodnutím a jeho důsledky. Znalost finanční situace podniku tak umožňuje manažerům rozhodovat správně při získávání finančních zdrojů, při zajišťování optimální majetkové struktury nebo při výběru vhodných způsobů jejího financování. Podnikový management má však přístup, jak již bylo zmíněno, k finančním informacím v mnohem širším spektru a průběžně. Není tak závislý jen na účetní závěrce jako externí uživatelé, kteří ji dostávají obvykle jednou ročně ve formě financích účetních výkazů.

Investoři jsou často primární uživatelé těchto informací z důvodu toho, že do podniku vložili kapitál a chtějí tak zkontrolovat důsledky jejich rozhodnutí. Často v podobě rentability vloženého kapitálu. Potencionální investoři si chtějí ověřit investiční rozhodnutí do budoucí investice, zda je toto rozhodnutí správné.

Banky a jiní věřitelé žádají co nejvíce informací o finančním stavu dlužníka, aby se mohli správně rozhodnout, zda úvěr poskytnout a případně v jaké výši. Sledují tedy vybranými ukazateli nebo vlastními scoringovými modely bonitu klienta. Banky např. často do smlouvy zahrnují tzv. klauzule¹, kterými je vázaná stabilita úvěrových podmínek na hodnoty vybraných finančních ukazatelů. Pokud dané hranice podnik překročí, může banka zvýšit úrokovou míru.

Dodavatelé, kteří patří mezi obchodní partnery, směřují svou pozornost k tomu, zda podnik bude schopen plnit své závazky. Sledují tak zejména krátkodobou prosperitu.

¹ V odborné literatuře se můžeme setkat i s anglickým pojmenováním „bond covenants.“

U dlouhodobých odběratelů se samozřejmě zaměřují i na dlouhodobou stabilitu nebo významné obchodní zakázky, které zajistí dlouhodobější stabilitu podniku.

Odběratelé, kteří patří také mezi obchodní partnery, mají zájem na finanční situaci dodavatele, protože při případných potížích dodavatele by hrozilo riziko, že budou mít problémy s vlastním zajištěním výroby.

Konkurence se zajímá o finanční informace podobných podniků nebo celého odvětví za účelem srovnání s jejich výsledky hospodaření. Jedná se především o rentabilitu, ziskovou marži, cenovou politiku nebo investiční aktivitu. Z jedné strany je to pro podnik nevýhodné, že jeho konkurence zná jeho finanční situaci, z druhé strany musí tyto informace poskytovat např. kvůli poskytování úvěrů pro banky. Navíc podnik, který zatajuje nebo zkresluje finanční údaje, se vystavuje riziku ztráty dobré pověsti, a tím i konkurenceschopnosti v usilování o potenciální investory a zákazníky.

Zaměstnanci mají přirozený zájem na prosperitě, hospodářském a finanční stabilitě svého podniku neboť jim jde o zachování pracovního místa nebo jejich mzdových podmínek.

Stát a jeho orgány se zajímají o finančně-účetní data z mnoha důvodů. Např. pro statistiku, pro kontrolu plnění daňových povinností nebo kontrolu podniků se státní majetkovou účastí.

Tento výčet uživatelů finanční analýzy není konečný, jedná se dále analytiku, daňové poradce, oceňovatele podniku, odborové svazy, širokou veřejnou a mnoho jiných. Finanční analýza má tedy napříč všemi uživateli opravdu široké využití.

2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Jedním z klíčových faktorů celé finanční analýzy jsou data. Dle Holečkové a Grünwalda (2009) je to také první a nesmírně důležitý krok součásti postupných kroků finanční analýzy, jimiž jsou:

- 1.) data,
- 2.) metody analýzy,
- 3.) provedení analýzy,
- 4.) interpretace výsledků analýzy,
- 5.) syntéza a formulace závěrů a úsudků.

Zdroje pro finanční analýzu můžeme rozčlenit do třech kategorií. První kategorie představují **finanční informace**, které se čerpají především z účetních závěrky, která obsahuje rozvahu, výkaz zisku a ztráty a přílohu. Účetní závěrka bývá doplněná v předepsaných případech o výroční zprávu². Účetní jednotky, které se zapisují do obchodního rejstříku, zveřejňují účetní závěrku³ a výroční zprávu jejich uložení do sbírky listin obchodního rejstříku (www.obchodnirejstrik.cz). Účetní jednotky, které jsou povinny mít účetní závěrku ověřenou auditorem, zveřejňují účetní závěrku rovněž v Obchodním věstníku (www.obchodnivestnik.cz). Dále se mezi finanční informace zařazují vnitropodnikové informace, prognózy finančních analytiků a vedení firmy nebo burzovní informace.

Druhou kategorií představují **kvantifikovatelné nefinanční informace**, které obsahují firemní statistiky produkce, odbytu, zaměstnanosti, prospekty případně různé normy.

Třetí kategorií jsou **nekvantifikovatelné informace**, které představují zprávy vedoucích pracovníků jednotlivých útvarů firmy či komentáře manažerů.

V následujících řádcích jsou charakterizovány vybrané zdroje informací.

Rozvaha je účetní výkaz, který zachycuje stav majetku v podniku a zdrojů jeho krytí ke zvolenému určitému časovému okamžiku, zpravidla k poslednímu dni účetního období. Aktiva neboli struktura veškerého majetku podniku se člení na dlouhodobý majetek (stálá aktiva) a krátkodobý oběžný majetek (oběžná aktiva). Stálá aktiva obsahují takové složky majetku, které slouží činnosti podniku dlouhodobě tedy déle než jeden rok. Oběžná aktiva naopak slouží max. jeden rok.

Pasiva nebo také zdroje krytí veškerého majetku tvoří strukturu podnikového kapitálu, ze kterého je majetek financován. Základní členění pasiv je podle vlastnictví zdrojů. Z tohoto pohledu se pasiva člení na vlastní kapitál, což je kapitál, který je do podnikání vložen, a cizí zdroje, které představují dluh společnosti vůči věřitelům.

Základní bilanční rovnice rozvahy znamená, že aktiva se musejí rovnat pasivům neboli

$$aktiva = pasiva.$$

(2.1)

² Více v odstavci této subkapitoly o výroční zprávě.

³ V rozsahu, v jakém byla sestavena.

Výkaz zisku a ztráty je písemný záznam, který udává, jaké náklady a výnosy za jednotlivé činnosti se podílely na tvorbě výsledku hospodaření běžného období, který je v rozvaze zobrazen jako jediný údaj. Slouží především k posouzení podniku zhodnocovat vložený kapitál.

Zjednodušeně:

$$\text{Výsledek hospodaření} = \text{Výnosy} - \text{Náklady}, \quad (2.2)$$

kde *výnosy* se definují jako peněžní vyjádření výsledků plynoucích z provozování podniku a představují finanční částky, na které má podnik nárok z titulu prodeje zboží a služeb a *náklady* můžeme definovat jako peněžní vyjádření spotřeby výrobních činitelů.

Pro finanční analýzu výsledku hospodaření je významné i rozhodnutí o tom, které složky zisku (či případné ztráty) by do výsledku hospodaření měly být zahrnovány. Na základě tohoto se rozlišují dvě hlavní pojetí výsledku hospodaření:

a) výsledek hospodaření zahrnuje veškeré zisky (či případné ztráty) za dané období, tedy jak běžné zisky a ztráty, tak i zisky a ztráty mimořádné povahy (např. ztráty ze živelných pohrom),

b) účel výsledku hospodaření by měl být kritériem výdělkové schopnosti podniku a kvůli tomu by neměl zahrnovat mimořádné zisky a ztráty, vzniklé v příslušném období. Toto pojetí zdůrazňuje vztah nákladů a výnosů k činnosti daného období a je z ní tedy nutné vyloučit jakékoli významnější položky, u nichž tento vztah chybí jako například zisky a ztráty vzniklé prodejem těch složek aktiv, které nejsou za účelem prodeje pořízovány (například dlouhodobý majetek a materiál), škody ze živelných pohrom, které se obvykle nepojišťují (např. povodně) aj. Tento problém určitým způsobem zohledňují existence víceúrovňového výkazu zisku a ztráty, využívaného v českém účetnictví, z něhož vyplývá několik „typů“ výsledku hospodaření.

Přehled o peněžních tocích (cash flow) je toková veličina, která bilanční formou srovnává zdroje tvorby peněžních prostředků s jejich využitím za určité období nebo zjednodušeněji řečeno, zachycuje příliv a odliv peněžních prostředků. Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období se rovná součtu peněžních prostředků na začátku období a peněžních toků z výše uvedených činností. Výkaz je velmi užitečný pro posouzení likvidity nebo platební schopnosti podniku, protože výkaz zisku a ztráty založený na

akruálním účetnictvím⁴ neukazuje, jaké vznikají reálné peněžní příjmy a výdaje. Podnik tak může vykazovat vysoké tržby a zisk v účetnictví, ale jeho peněžní příjmy a stav peněžních prostředků může být nízký. To je také hlavní důvod, proč se finanční informace často odvracejí od zisku z akruálního účetnictví a přiklání se k peněžním tokům. Účetní závěrka může obsahovat i přehled o peněžních tocích přestože ze zákona nevyplývá povinnost sestavovat tento výkaz.

Příloha k účetní závěrce představuje nedílnou součást účetní závěrky. Obsahuje informace, které v rozvaze a výkazu zisku a ztráty nenalezneme. Příloha tak přispívá k objasnění skutečností, které jsou významné z hlediska externích uživatelů účetní závěrky, hlavně kvůli tomu, aby si mohli vytvořit správný úsudek o finanční situaci a výsledcích hospodaření podniku, provést srovnání s minulostí a odhadnout možný budoucí vývoj. Příloha vysvětluje a doplňuje informace obsažené v rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Vysvětlení zaslouží každá významná položka, která je podstatná pro analýzu a pro hodnocení výkonnosti a finanční pozice, pokud by taková informace nevyplývala přímo z výkazu.

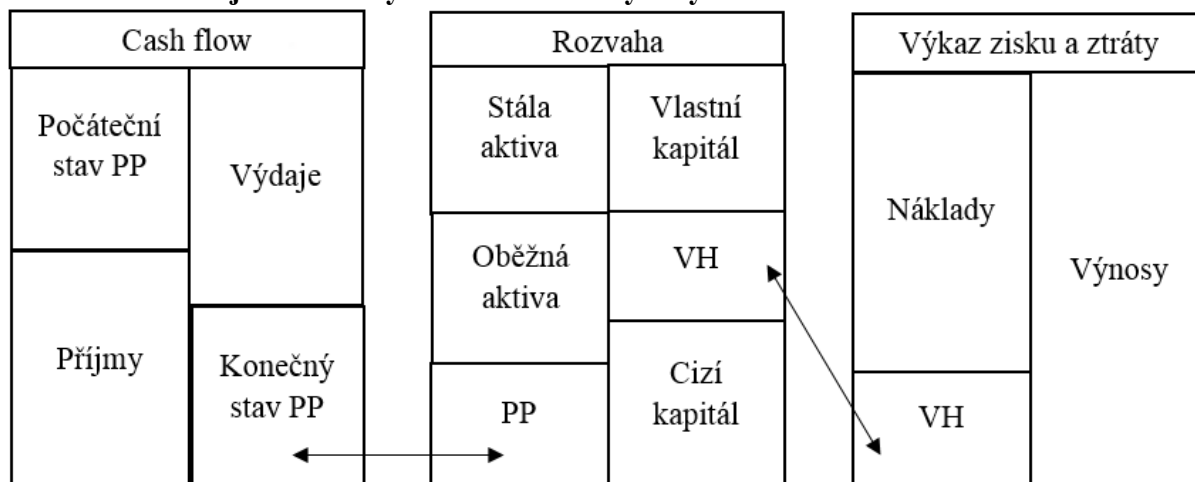
Výroční zpráva slouží jak k informaci pro vlastníky podniku, tak ostatních externích uživatelů účetních informací o finanční pozici a výsledcích finančního hospodaření podniku. Výroční zprávu jsou povinny vyhotovit ty společnosti, které musí mít účetní závěrku ověřenou auditorem. Podle zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, a podle zákona č. 513/1991 Sb. (obchodního zákoníku) se jedná o akciové společnosti a obchodní společnosti, které povinně vytvářejí základní jmění a v předcházejícím roce splnily dvě ze tří následujících podmínek: výše jejich rozvahy činila více než 40 mil. Kč, čistý obrát dosáhl výše přes 80 mil. Kč a průměrný stav zaměstnanců nad 50 osob. K těmto společnostem se v povinnosti vydávat výroční zprávu řadí také nadace a nadační fondy, které se v této oblasti řídí § 24 a § 25 zákona č. 227/1997 Sb., o nadacích a nadačních fondech.

2.3.1 Vzájemné vazby mezi účetními výkazy

Vzájemné vazby mezi výkazy jsou zachyceny v tří bilančním systému. Spojovacím prvkem rozvahy na konci období a výkazu zisku a ztráty je výsledek hospodaření, který je vykazován v rozvaze na straně pasiv jako přírůstek vlastního kapitálu. Spojovacím prvkem rozvahy a výkazu cash flow jsou peněžní prostředky jako součást oběžných aktiv.

⁴ Účetní princip, podle něž jsou důsledky transakcí uznány v době, kdy nastaly a jsou zaúčtovány do období, k němuž se vztahují.

Schéma 2.2: Vzájemné vazby mezi účetními výkazy



Zdroj: Vlastní zpracování

2.4 Metody finanční analýzy

Způsobů dělení metod finanční analýzy je v odborné literatuře opravdu mnoho. Většinou se však liší pouze v pojmenování či výčtu metod, které zobrazují. Volba dané metody však vždy záleží na tom, jaký podnik je analyzován a pro jaký účel. Zvolená metoda by tak měla poskytovat dostatek informací na cíl, který je zkoumán a kvůli kterému se finanční analýza provedla.

Většinou se můžeme setkat s následujícím dělením. Klasická finanční analýza obsahuje dle Kovanicové a Kovanice (1995) dvě navzájem propojené části:

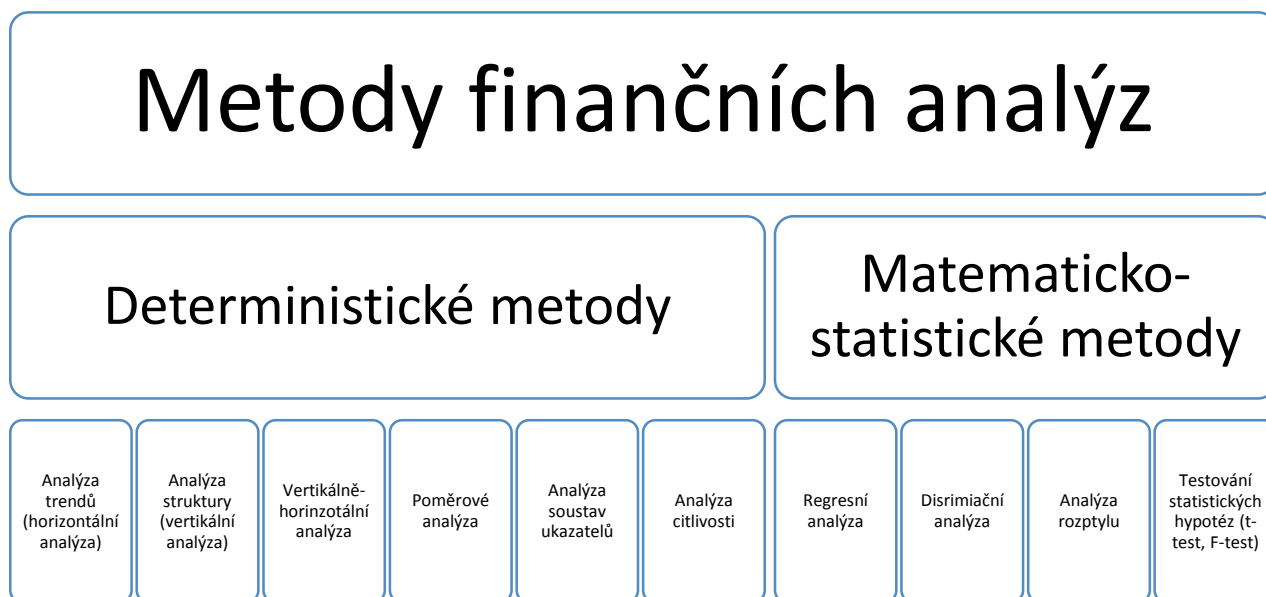
- a) kvalitativní, tzv. fundamentální analýzu,
- b) kvantitativní, tzv. technickou analýzu.

Fundamentální analýza je založena na rozsáhlých znalostech a vzájemných souvislostech mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků i na jejich subjektivních odhadech. Východiskem fundamentální analýzy je především identifikace vnějšího a vnitřního prostředí podniku či aktuální „fáze života“ podniku, ve kterém se podnik nachází. Dle Fostera (1986) se soustřeďuje na vyhodnocování spíše kvalitativních údajů o podniku, přičemž základní metodou analýzy je odborný odhad založený na hlubokých empirických i teoretických zkušenostech analytika.

Technickou analýzou rozumíme kvantitativní zpracování ekonomických dat s použitím matematických, matematicko-statistických a dalších algoritmizovaných metod. Technický analytik musí tak být dobrý matematik na rozdíl od fundamentálního, který se opírá o znalost ekonomických zákonitostí a faktorů.

Jako hlavní rozdělení je v této práci zvoleno následující schéma:

Schéma 2.3: Metody finančních analýz



Zdroj: Dluhošová (2011)

Metody deterministické (označovány také jako elementární) se používají zejména pro analýzu souhrnného vývoje nebo analýzu odchylek. Pro analýzu hospodaření podniku se využívají ukazatele poměrové a absolutní⁵ a to především pro menší počet období. Poměrové ukazatele představují základ při používání finanční analýzy, přičemž absolutní ukazatele se berou spíše jako doplňkové. Velikost absolutních ukazatelů závisí do značné míry na velikosti firmy a dalších faktorech a nelze je užít k mezipodnikovému srovnání. Užitečné je srovnání vývoje vybraných absolutních ukazatelů v čase. V této práci se budeme zabývat také pokročilejší metodou a to analýzou soustav ukazatelů.

Matematicko-statistické metody vycházejí zpravidla z údajů delších časových řad, kdy se bere v úvahu statistická náhodnost dat. Cílem těchto modelů je posouzení determinantů a faktorů vývoje a k určení závislostí a vazeb.

2.4.1 Horizontální analýza (analýza vývojových trendů)

Zkoumá změny jednotlivých položek účetních výkazů v čase, vyjadřuje změnu v určité položce v procentech nebo indexem (buď řetězovým, nebo bazickým). Porovnání jednotlivých položek výkazů v čase se provádí po řádcích, horizontálně, proto tedy hovoříme o horizontální analýze. Cílem horizontální analýzy je tedy změřit pohyby jednotlivých veličin. Měření probíhá

⁵ V této práci budeme používat absolutní ukazatele k horizontální a vertikální analýze.

sledováním změny absolutních hodnot vykazovaných v čase nebo relativní (procentní) změny. Měření se dále zabývá intenzitou těchto změn. Pro zpracování horizontální analýzy je nutné mít k dispozici údaje za minimálně dvě po sobě jdoucí období. Je-li k dispozici kvalitní výroční zpráva, lze významné pohyby komentovat podle jejich finančních i nefinančních příčin. Interpretace změn musí být prováděna obezřetně a komplexně.

Výpočet se provádí podle následujících vzorců:

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.3)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.4)$$

kde U_t je hodnota ukazatele, t je běžný rok, $t - 1$ je předcházející rok.

Při hodnocení vývoje situace je třeba mít na paměti a brát v úvahu změny a vývoj specifických ekonomických podmínek, prostředí zkoumaného subjektu. Například změny v daňové soustavě, změny podmínek na kapitálovém trhu nebo mezinárodní vlivy.

Již pomocí této analýzy se dají postřehnout momenty, kdy vývoj dvou hodnotících položek se dostává do kolize se známými finančními pravidly. Např., že index vývoje dluhů není v náležitém souladu s indexem výsledku hospodaření.

2.4.2 Vertikální analýza (procentní rozbor komponent, strukturální analýza)

Spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jedné zvolené základně, která činí 100%. Při analýze rozvahy tvoří základnu součet celkových aktiv nebo pasiv. Položky výkazu jsou tedy vyjádřeny jako procento z celkových aktiv, resp. z celkových pasiv. Při analýze výkazu zisku a ztráty jsou jednotlivé položky vyjádřeny jako procento z celkových tržeb⁶. Vertikální analýza slouží k posouzení podílu dílčích složek ve vybraném souhrnném absolutním ukazateli včetně vývoje struktury v čase. Označení vertikální je proto, že se při procentním vyjádření jednotlivých komponent postupuje v jednotlivých letech odshora dolů (ve sloupcích).

⁶ Tržbami v celé této práci rozumíme tržby za prodej vlastních výrobků a služeb a tržby za prodej zboží.

Výpočet vertikální analýzy se provádí dle vztahu:

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\Sigma U_i}, \quad (2.5)$$

kde U_i je hodnota dílčího ukazatele, ΣU_i je velikost absolutního ukazatele.

Využívá se zejména při analýze aktiv a pasiv podniku (při rozboru majetkové a finanční struktury firem), tržeb, zisku, nákladů, složek finančních toků, případně dílčích složek ukazatelů. Máme-li navíc vedle sebe údaje za dva roky či za více let, můžeme identifikovat trendy nebo nejzávažnější časové změny komponent. Relativizovaný rozměr veličin⁷, který je vyjádřen v procentech, činí vertikální analýzu velmi vhodným nástrojem pro meziroční a mezipodnikové srovnávání.

2.4.3 Poměrová analýza

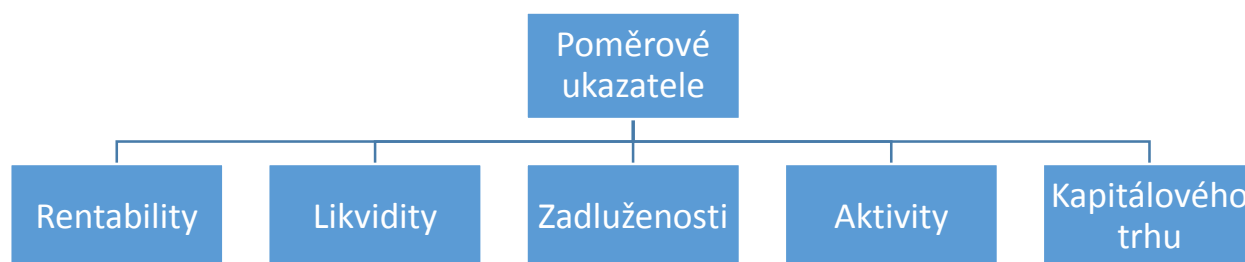
Vybudovala si dominantní postavení ve finanční analýze a to především díky její jednoduchosti a schopnosti poměřovat široké spektrum zdrojů. Ve finanční analýze vykonává většinou největší díl práce. Nevýhodou je však nemožnost vysvětlení jednotlivých vlivů, které na výsledek působí. Konstrukce a výběr ukazatelů je podřízena hlavně tomu, co chceme změřit. Zaměření rozboru musí být relevantní zkoumanému problému či prováděnému rozhodnutí.

Do jmenovatele patří faktory vyvolávající rizika, tedy zdroje financování (zejména pasiva jako VK nebo CZ), majetek, který váže kapitál (dlouhodobý majetek, zásoby, pohledávky) zdroje financování, zejména pasiva, vlastní kapitál, cizí zdroje, dluhy, dlouhodobý kapitál). V čitateli se naopak objevují faktory, které rizika omezují. Např. výnosy z majetku (tržby, zisk). Zvláštní postavení mají univerzální poměrové ukazatele, které v čitateli i ve jmenovateli mají veličinu nehmotné povahy, jako např. všechny položky pasiv, finanční majetek nebo všechny typy zisku. Univerzální ukazatele tak mají stejnou vypovídající schopnost o finančním zdraví u všech podniků, bez ohledu na odvětví, protože v čitateli i ve jmenovateli mají čistě finanční veličiny, které mají všude stejný význam pro finanční situaci.

Za dlouhou dobu používání poměrových ukazatelů bylo navrženo velké množství, řádově desítky ukazatelů, z nichž některé se navzájem liší pouze drobnými modifikacemi. Proto je užitečné pro lepší orientaci rozčlenit ukazatele do několika základních skupin.

⁷ V anglické literatuře se můžeme s tímto pojmem setkat jako s Common Sized Financial Statements.

Schéma 2.4: Rozdělení poměrových ukazatelů



Zdroj: Růčková (2008).

2.4.3.1 Ukazatele rentability (výnosnosti, míry zisku)

Přestavuje měřítko schopnosti podniku vytvářet nové zdroje. Tyto ukazatele jsou pro podnik nejdůležitější, protože ukazují schopnost zhodnocovat vložené prostředky. Základní kritérium je rentabilita vložené kapitálu. Rentabilita vloženého kapitálu se obecně definuje jako poměr zisku k vložené částce. Zisk je používán ve třech různých formách. EBIT, EBT a EAT. Podle toho jaký typ vložené částky neboli kapitálu je vybrán, je rozlišováno několik ukazatelů. Společné pro všechny je však fakt, že udávají, kolik jednotek zisku připadá na jednu jednotku jmenovatele.

Rentabilita vloženého kapitálu (ROCE)

Rentabilita vloženého kapitálu (Return on capital employed) je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Hodnotí se význam dlouhodobého investování na základě určení výnosnosti vlastního kapitálu spojeného s dlouhodobými zdroji, tj. zvýšení potenciálu vlastníka využitím dlouhodobého cizího kapitálu. Patří k nejdůležitějším ukazatelům. Jedná se o ukazatel, který je často využíván k mezipodnikovému porovnání. Výpočet je následující:

$$ROCE - rentabilita investovaného kapitálu = \frac{EBIT}{A - \text{krátkodobé závazky}} \cdot 100\%.$$

(2.6)

Rentabilita celkových aktiv (ROA)

Rentabilita celkových aktiv (Return on assets). Bývá považována za klíčové měřítko rentability, protože poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány. Vykazuje tak výkonnost daného podniku. Výpočet ROA lze provést několika způsoby, záleží na dosažení typu zisku. Čistý zisk je pouze částí

výsledného efektu. Druhou část tvoří efekt zhodnocení cizího kapitálu neboli odměna věřitelům. Hodnotí výnosnost celkového vložené kapitálu a měří tak souhrnnou efektivnost. Vypočítá se jako:

$$ROA - rentabilita aktiv = \frac{EBIT}{aktiva} \cdot 100\%, \quad (2.7)$$

$$ROA - rentabilita aktiv = \frac{EAT + úroky (1-t)}{aktiva} \cdot 100\%, \quad (2.8)$$

kde t je sazba daně. Vzorec (2.7) pracuje s celkovým ziskem před zdaněním a úroky tedy EBIT, vzorec (2.8) pracuje s čistým ziskem EAT, kterému jsou přidány úroky a daň.

Rentability vlastního kapitálu (ROE)

Rentabilita vlastního kapitálu (Return on equity). Ukazuje, zda je kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající investice. Tento ukazatel vyjadřuje celkovou výnosnost vlastních zdrojů, a tedy i jejich zhodnocení v zisku. Úroveň rentability vlastního kapitálu je závislá na ROCE a úrokové míře cizího kapitálu. Dle Dluhošové (2011) je možné uvést několik důvodů, které mohou způsobit nárůst ukazatele ROE. Jsou jimi větší vytvořený zisk společnosti, pokles úrokové míry cizího kapitálu, snížení podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu nebo kombinace předchozích důvodů. Nespornou výhodou ROE je, že lze identifikovat objektivní vazby mezi těmito ukazateli. Této problematice se blíže věnuje subkapitola 2.4.4.1 Vzorec pro výpočet je následující:

$$ROE - rentabilita vlastního kapitálu = \frac{EAT}{aktiva} \cdot 100\%. \quad (2.9)$$

Rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita tržeb (Return on sales.). Vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, respektive kolik množství zisku v Kč připadá na 1 Kč tržeb. Představuje klíčové měření efektivnosti podniku, a pokud je v tomto ukazateli problém, s velkou pravděpodobností budou problémy u daného objektu i jinde. Ukazatel se může lišit podle variantních vyjádření zisku. Většinou tak tento ukazatel v odborné literatuře najdeme ve dvou variantách. Pokud vychází z pojetí čistého zisku EAT, bývá využíván pro potřeby vnitropodnikového řízení firmy. Při porovnání ukazatel ROS u více firem, je vhodné vyložit vliv rozdílného úrokové zatížení cizího kapitálu jednotlivých firem. V tomto případě lze

vyjádřit zisk ve formě hrubého zisku před zdaněním a před promítnutím nákladových úroků tedy jako EBIT. Vzorce:

$$ROS - rentability\ tržeb = \frac{EBIT}{tržby} \cdot 100\%, \quad (2.10)$$

$$ROS - rentability\ tržeb = \frac{EAT}{tržby} \cdot 100\%. \quad (2.11)$$

2.4.3.2 Ukazatele likvidity

Tyto ukazatele vyjadřují, jak je podnik schopen dostat svým závazkům. Určují tedy likviditu daného podniku. Dle Růčkové (2008) likvidita určité složky majetku představuje vyjádření vlastnosti dané složky majetku rychle a bez velkých ztrát se přeměnit na peněžní prostředky. Tato vlastnost bývá ovšem v některé literatuře označena jako likvidnost. Likviditou tedy chápeme obecnou schopnost podniku hradit své závazky, získat dostatek prostředků na provedení potřebných plateb. Likvidita tedy závisí na tom, jak rychle dokáže podnik inkasovat své pohledávky, zda má prodejné výrobky, zda je v případě potřeby prodat své zásoby aj. Jsou to statické ukazatele (konstruovány na základě dat z rozvahy). K jejímu hodnocení je důležité zaujmout postoj, která cílová skupina ji bude analyzovat. Pro management podniku je tato veličina z dlouhodobého fungování podniku velmi důležitá a vyžaduje vyšší hodnoty, naopak pro akcionáře je lepší, aby byla hodnota nižší, neboť snižuje rentabilitu vložených prostředků.

Ukazatel celkové likvidity

Ukazatel celkové likvidity (likvidita 3. stupně, current ratio). Poměřuje objem oběžných aktiv jako potencionální objem peněžních prostředků s objemem závazků splatných v blízké budoucnosti. Za přiměřenou výši tohoto ukazatele se považuje rozmezí od 1,5 do 2,5. Pro úspěšnou činnost podniku je rozhodující, aby krátkodobé závazky⁸ v době jejich splatnosti podnik kryl z takových složek majetku, které jsou pro tento účel určeny a aby nevyužíval těch, které jsou určeny pro jiné účely, například aby v zájmu splácení dluhů neprodával hmotný majetek. Tento krok by sice mohl vyřešit okamžitou situaci, ale destabilizovalo by to budoucí vývoj. Zjednodušeně ukazuje to, jak by byl schopen podnik uspokojit veškeré své věřitele, kdyby proměnil v hotovost veškerá oběžná aktiva. Hlavní slabina je to, že není splněn většinou hlavní předpoklad, že veškerá oběžná aktiva bude možné v krátkém čase přeměnit v hotovost.

⁸ Krátkodobé závazky v celé této práci představují součet položek v rozvaze a to krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry.

Část zásob například může být pro výrobu již nepoužitelná a přitom obtížně prodejná. Nezohledňuje strukturu oběžných aktiv z hlediska likvidity.

Tento ukazatel spočítáme jako:

$$Ukazatel\ celkové\ likvidity = \frac{oběžná\ aktiva}{krátkodobé\ závazky} \quad (2.12)$$

Ukazatel pohotové likvidity

Pohotová likvidita (Likvidita 2. stupně, acid test). Eliminuje nedostatky předcházejícího ukazatele. Berou se v úvahu z oběžných aktiv jen pohotové prostředky, tj. pokladní hotovost, peníze na bankovních účtech, obchodovatelné cenné papíry, aj. Vhodné je opravit čítec ukazatele o nedobytné pohledávky případně pohledávky, kde je návratnost velmi pochybná a likvidita nízká. Doporučená hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí od 1,0 do 1,5. Respektive tak, aby byl podnik schopen uhradit své závazky bez nutnosti prodat zásoby. Ukazatel lze vyjádřit jako:

$$Pohotová\ likvidita = \frac{oběžná\ aktiva - zásoby}{krátkodobé\ závazky} \quad (2.13)$$

Ukazatel okamžité likvidity

Okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně, cash ratio). Vyjadřuje okamžitou likviditu. Základní složku pohotových platebních a tedy nejlikvidnějších prostředků tvoří peníze na účtech, peníze v hotovosti a šeky. Lze do nich také zařadit různé formy rychle mobilizovatelných finančních rezerv, jimiž podnik disponují, například ve formě směnečných pohledávek. Doporučená hodnota je 0,9 - 1,1. Tento interval většinou udává americká literatura, podle české metodiky je dolní hranice nižší a to na hranici 0,6 a podle metodiky Ministerstva průmyslu a obchodu dokonce 0,2, která je však označována jako kritická hodnota. Lze vyjádřit jako:

$$Okamžitá\ likvidita = \frac{pohotové\ platební\ prostředky}{krátkodobé\ závazky} \quad (2.14)$$

Krom uvedených poměrových ukazatelů lze uvést také rozdílové ukazatele likvidity. Slouží k analýze a řízení finanční situace podniku a označují jeho finanční fondy (fondy finančních prostředků). Typickým příkladem je ukazatel čistého pracovního kapitálu.

Ukazatel čistého pracovního kapitálu (ČPK)

Patří mezi rozdílové ukazatele, ačkoliv je v této práci zařazen mezi poměrové ukazatele znázorňující likviditu. Představuje část oběžného majetku, která se během roku přemění v pohotové peněžní prostředky a po splacení krátkodobých závazků může být použita k uskutečnění podnikových záměrů. Představuje tedy část oběžného majetku, která je finančně kryta dlouhodobými zdroji. Lze vypočíst pomocí dvou metod:

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}, \quad (2.15)$$

$$\text{ČPK} = \text{dlouhodobé zdroje} - \text{stálá aktiva}. \quad (2.16)$$

ČPK můžeme také chápat jako část finančních prostředků, které by podniku dovolily v omezené míře pokračovat v jeho činnosti, pokud by byl nucen splatit převážnou část nebo veškeré své krátkodobé závazky. Jde tedy o jakýsi „polštář“ pro případ nouze. Umožňuje nám také sledovat tu část prostředků v oběžných aktivech, která slouží bezprostředně u úhradě finančních závazků a tu, která je relativně volná.

Pokud má mít podnik zajištěnou likviditu, pak oběžná aktiva mají být vyšší než krátkodobé závazky. Jinak řečeno dlouhodobé zdroje mají převyšovat fixní aktiva. Jestliže se dlouhodobými zdroji financují oběžná aktiva, hovoříme o překapitalizování podniku. Jestliže se krátkodobý cizí kapitál podílí na krytí fixních aktiv, hovoříme o podkapitalizování podniku.

2.4.3.3 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Finanční stabilita podniku je charakterizována strukturou zdrojů financování. Udává vztah financování podniku mezi cizími a vlastními zdroji. Pro podnik je výhodné financovat aktivity do určité míry cizími zdroji. Nejen, že financování pouze vlastními zdroji by brzdilo růst podniku, ale také vlastní zdroje jsou dražší, než cizí. Optimální poměr rozložení vlastního a cizího kapitálu, stejně jako většina hodnot ukazatelů, podle kterých by se podnik měl řídit, neexistuje a je rozdílné napříč obory. Každý podnik by tak měl usilovat o optimální kapitálovou strukturu za cílem minimalizace nákladů na kapitál. V odborné literatuře se můžeme setkat s určitými hodnotami, ale tyto hodnoty mají většinou velmi široké rozpětí a daný výsledek by nám tak nedal konkrétní odpověď. Např. Valach (2011) uvádí doporučenou hodnotu zadluženosti mezi 30-70%. Ukazatele zadluženosti tedy mají velkou vypovídací schopnost především pro věřitele, protože ukazují míru rizika, kterou věřitele potřebují k rozhodnutí, zda

podniku půjčit či nepůjčit. Obecně platí, že čím méně je podnik zadlužen, tím větší šanci má na získání úvěru právě díky menšímu riziku.

Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Podíl vlastního kapitálu na aktivech (equity ratio, koeficient samofinancování) charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu a udává, do jaké míry je podnik schopen krýt své prostředky (majetek) vlastními zdroji a jak vysoká je jeho finanční samostatnost. Je považován za klíčový ukazatel při měření finanční stability podniku. Obecně platí, že zvyšování tohoto ukazatele znamená upevňování finanční stability. Na druhou stranu je třeba vzít do úvahy, že neúměrně vysoký ukazatel může vést k poklesu výnosnosti vložených prostředků. Vypočítá se:

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \cdot 100\%.$$

(2.17)

Ukazatel celkové zadluženosti

Ukazatel celkové zadluženosti (ukazatel věřitelského rizika) měří podíl věřitelů na celkovém kapitálu, z něho je financován majetek firmy. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů. Zadluženost ovlivňuje jak věřitelské riziko, tak i výnosnost podniku. Tento ukazatel má význam především pro dlouhodobé věřitele, jako jsou například komerční banky. Ukazatel lze pro lepší vypovídací schopnost dekomponovat na ukazatele krátkodobé (běžné) zadluženosti a dlouhodobé zadluženosti. Rozdíl je tak u čitatele, kdy u ukazatele krátkodobé zadluženosti jsou krátkodobé závazky a u ukazatele dlouhodobé zadluženosti dlouhodobé závazky⁹. Výsledek tohoto ukazatele tak nemusí být sám o sobě špatný, protože záleží na výsledném poměru mezi dlouhodobými a krátkodobými závazky. Krátkodobé závazky tak mohou na první pohled negativně ovlivnit hodnotu celkové zadluženosti pro dlouhodobé věřitele. Vzorec:

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100\%.$$

(2.18)

⁹ Dlouhodobé závazky v celé této práci představují součet položek v rozvaze a to dlouhodobé závazky a dlouhodobé bankovní úvěry

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu představuje další ukazatel poměřující poměr mezi vlastním a cizím kapitálem. Akceptovatelná zadluženost vlastního kapitálu závisí na fázi vývoje firmy a postoji vlastníků k riziku. U stabilních společností by se měla pohybovat v pásmu od 0,8 do 1,2. Vypočítá se jako:

$$\text{Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100\%. \quad (2.19)$$

Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel úrokového krytí udává, kolikrát jsou úroky kryty výši provozního zisku, tj. kolikrát je zajištěno placení úroku. Čím je vyšší krytí, tím je finanční situace lepší. Pokud je hodnota rovna 1, znamená to, že podnik vydělá pouze na úroky, tedy vytvořený zisk je nulový. Je-li ukazatel nižší než 1, znamená to, že podnik si nevydělá ani na úroky. Doporučená hodnota bývá leckdy i trojnásobek nebo i více a to z důvodu majetkové vlastnictví investorů. Neboli proto, aby investoři měli nárok na výplatu zisku. Vzorec:

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}}. \quad (2.20)$$

Ukazatel úrokového zatížení

Úrokové zatížení představuje převrácenou hodnotu ukazatele úrokového krytí. Vyjadřuje, jakou část celkového vytvořeného efektu odčerpávají úroky. Závisí především na rentabilitě činnosti podniku, na podílu zdrojů na financování činnosti, na úrokové sazbě apod. Pokud má podnik dlouhodobě nízké úrokové zatížení, může si dovolit vyšší podíl cizích zdrojů. Na první pohled by tedy bylo optimální mít tento ukazatel co nejnižší. Vždy je ale vhodné používat tento ukazatel v souvislosti s ukazateli výnosu vlastních prostředků a výnosu úrokové míry. Vzorec:

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT}. \quad (2.21)$$

2.4.3.4 Ukazatelé aktivity

Jsou tak nazývány souhrnně ukazatele relativní vázanosti kapitálu v různých formách aktiv, jak krátkodobých tak dlouhodobých. Ukazují tedy to, jak podnik hospodaří se svými aktivy a zda například nevykládá zbytečně velké výdaje za nadměrné vázání aktiv v podniku

nebo zda nemá aktiv příliš málo a „neokrádá“ se tak o podnikatelské příležitosti. Jsou charakterizovány buď **rychlostí obrátu** (počtem obrátek – tj. kolikrát se obrátí konkrétní položka majetku za stanovený časový interval) nebo **dobou obrátu** (doba, po kterou je majetek vázán, resp. za jak dlouho proběhne jeho přeměna). Význam mají oba ukazatele pro nalezení různě aktivních úseků hospodaření.

Obrátka celkových aktiv

Obrátka celkových aktiv ukazuje počet obrátů za rok. Ukazatel obrátu celkových aktiv měří obrat neboli intenzitu využití celkového majetku. Tento ukazatel je zejména používán pro mezipodnikové srovnávání. Čím je ukazatel vyšší, tím efektivněji podnik využívá majetek. Vypočítá se jako:

$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.22)$$

Doba obrátu aktiv

Doba obrátu aktiv představuje obrácenou hodnotu obrátky celkových aktiv. Vyjadřuje, za jak dlouho dojde k obrátu celkových aktiv ve vztahu k tržbám. Pozitivní je co nejkratší doba obrátu, hodnota je určena obratem fixního a pracovního kapitálu, čím je podíl fixních aktiv vyšší, tím je hodnota ukazatele vyšší. Výsledek je vyjádřen ve dnech. Vzorec:

$$\text{Doba obrátu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.23)$$

Doba obrátu zásob

Doba obrátu zásob udává průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby. Charakterizuje úroveň běžného provozního řízení. Je žádoucí udržovat dobu obrátu zásob na technicky a ekonomicky zdůvodněné výši. Výsledek je vyjádřen ve dnech. Vzorec:

$$\text{Doba obrátu zásob} = \frac{\text{zásoby} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.24)$$

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek vypovídá o strategii řízení pohledávek a udává, za jak dlouho jsou průměrně placeny faktury resp. kolik peněz je drženo v pohledávkách. Pokud ukazatel trvale překračuje doby splatnosti, je nutné prozkoumat platební kázeň odběratelů. Výsledek je vyjádřen ve dnech.

Vzorec:

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky \cdot 360}{tržby}.$$

(2.25)

Doba obratu závazků

Doba obratu závazků vyjadřuje počet dní, na které dodavatelé poskytli obchodní úvěr. Charakterizuje platební disciplínu podniku vůči dodavatelům. Výsledek je vyjádřen ve dnech. Vypočítá se jako:

$$Doba\ obratu\ závazky = \frac{závazky \cdot 360}{tržby}.$$

(2.26)

Jako doplněk k této subkapitole by bylo vhodné uvést další ukazatel, který patří mezi tzv. univerzální. Vyjadřuje jednu ze zásad finančního řízení, která je platná pro všechny subjekty bez ohledu na nějaké třídící kritérium. Je jím pravidlo platební schopnosti.

Solventnost (platební schopnost)

Solventnost vyjadřuje schopnost podniku hradit včas své závazky. Obecně by mělo platit pravidlo solventnosti, které je vyjádřeno vztahem:

$$doba\ obratu\ závazků > doba\ obratu\ pohledávek.$$

(2.27)

2.4.3.5 Ukazatele s využitím údajů kapitálové trhu

Tyto ukazatele jsou použitelné jen na vybrané podniky, protože ne všechny podniky mají formu akciové společnosti a její akcie jsou volně obchodovatelné na kapitálových trzích.

Čistý zisk na akcii

Čistý zisk na akcii vyjadřuje, kolik připadá čistého zisku a jakou maximální výši dividend je možné vyplátit ze zisku společnosti na jednu akcii. Čím je hodnota vyšší, tím příznivější má ohlas u investorů, což znamená vyšší cenu akcií a to vede k růstu hodnoty firmy.

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{EAT}{\text{počet kusů kmeových akcií}} \quad (2.28)$$

Jsou zde další ukazatele jako dividendový výnos nebo výplatní poměr, jelikož ale analyzovaná společnost není obchodovatelná na burze, nebudeme se těmito ukazateli zabývat.

2.4.4 Analýza soustav ukazatelů

Analýza soustav ukazatelů patří k náročnějším metodám finanční analýzy. Zatímco poměrové ukazatele se zaměřují na jeden konkrétní aspekt finanční situace, který se měří poměrem zvolených charakteristik, soustavy ukazatelů umožňují shrnout dílčí charakteristiky do jedné souhrnné a to navíc tak, aby jejich dílčí vliv na souhrnnou charakteristiku nezanikl a mohl být analyzován dále jako dílčí součást. I zde existuje velké množství členění, ať již podle zvolené konstrukce ukazatelů nebo podle počtu dílčích ukazatelů. V této práci se budeme držet rozdělení dle Sedláčka (2009) na:

- a)** soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů, jejichž typickým příkladem jsou pyramidové soustavy (struktury),
- b)** účelové výběry ukazatelů sestavované na bázi komparativně-analytických nebo matematicko-statistických metod. Cílem je diagnostikovat finanční situaci podniku, resp. predikovat jeho krizový vývoj. Typický příklad jsou predikční modely.

2.4.4.1 Pyramidové struktury (rozklad ROE včetně analýzy odchylek)

Pyramidové struktury jsou oblíbenou metodou. Souhrnně (v jednom grafu nebo obrázku) znázorňují stručně a přehledně několik charakteristických znaků finančního zdraví firmy zjištěných poměrovou analýzou a zároveň umožňují zjistit vzájemné souvislosti mezi likviditou, finanční strukturou a rentabilitou podniku pomocí multiplikativních (násobení a dělení) nebo aditivních (sčítání a odčítání) vazeb. Pro pyramidovou soustavu ukazatelů je typická existence určitého základního, synestetického ukazatele, který je postupně dekomponován do dílčích vysvětlujících ukazatelů tak, že celá soustava ukazatelů má tvar pyramidy. Její typickou vlastností je existence funkčních závislostí ve formě matematických rovnic mezi jednotlivými ukazateli na základní syntetický ukazatel. Jsou vybíraný ukazatele,

kteře mají pro danou položku rozhodující vypovídací schopnost a zároveň lze tuto závislost vyjádřit jako matematickou rovnici. Výhodou je možnost analyzovat různé úrovně rozkladu a provádět tak postupně jak jednoduché několika-složkové, tak detailní, propracované mnoho-faktorové dekompozice. Předností tohoto přístupu je matematická přesnost a exaktní provázanost soustavy ukazatelů. Jedná se o systém matematických rovnic. Nevýhodou je pak to, že v zájmu přesnosti je nutné někdy používat ukazatele, které jdou obtížně ekonomicky interpretovat.

Vhodně zkonstruovaná pyramidová soustava ukazatelů umožňuje systematicky posoudit minulou, současnou i budoucí výkonnost podniku. Slouží finančním analytikům k provádění rozborů vývoje a odchylek syntetických ukazatelů a k hledání a vyčíslení faktorů, které tyto odchylky způsobují nebo k těmto odchylkám nejvíce přispívají.

Příkladem je rozklad ukazatele ROE, který byl vyvinut a poprvé použit v nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nemours. Diagram znázorňuje závislost rentability vlastního kapitálu na ziskovém rozpětí, obratu celkových aktiv a poměru celkových aktiv k vlastnímu kapitálu.

Zjednodušený rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu ROE je uveden v následujícím vzorci (2.29), vzorec, který je použit v této práci pro dekompozici ukazatele ROE, je složitější, resp. dekomponuje ještě další ukazatele na dílčí a je uveden v příloze č. 8 této práce.

$$ROE = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.29)$$

kde $\frac{EAT}{EBT}$ představuje daňovou redukci zisku, $\frac{EBT}{EBIT}$ úrokovou redukci zisku, $\frac{EBIT}{T}$ provozní rentabilitu, $\frac{T}{A}$ obrati aktiv a $\frac{A}{VK}$ je finanční páka.

Na vývoj ukazatele ROE tedy působí, jak velkou část ze zisku odčerpá splnění daňové povinnosti, splacení úrokového břemene spojeného se stupněm zadluženosti podniku, rentabilita tržeb a také jak produktivně podnik využívá svůj majetek.

Analýza odchylek

Příčinnou souvislost mezi vrcholovým ukazatelem x a dílčími ukazateli a_i lze zachytit pomocí funkce $x = f(a_1, a_2 \dots a_n)$, která umožňuje kvantifikovat míru vlivu dílčích ukazatelů jako příčinných faktorů na změnu zvoleného vrcholové ukazatele.

Můžeme tedy postihnout odchylku vrcholového ukazatele jako součet odchylek vybraných dílčích ukazatelů takto:

$$\Delta y_x = \sum_i \Delta x_{a_i}, \quad (2.30)$$

kde x je analyzovaný ukazatel, Δy_x je přírůstek vlivu analyzovaného ukazatele, a_i je dílčí vysvětlující ukazatel, x_{a_i} je vliv dílčího ukazatele a_i na analyzovaný ukazatel x .

Je možné analyzovat jak absolutní odchylku,

$$\Delta x = x_1 - x_0, \quad (2.31)$$

tak relativní odchylku:

$$\Delta x = \frac{(x_1 - x_0)}{x_0}. \quad (2.32)$$

V zásadě lze dle Dluhošové (2011) v pyramidových soustavách funkci $x = f(a_1, a_2 \dots a_n)$ vyjádřit pomocí dvou základních vazeb:

Aditivní vazba, pokud:

$$x = \sum_i a_i = a_1 + a_2 + \dots + a_n,$$

nebo multiplikativní vazba, pokud:

$$x = \prod_i a_i = a_1 \cdot a_2 \cdot \dots \cdot a_n.$$

Metody rozkladu pro multiplikativní vazbu

Podle Dluhošové (2011) jak je řešena multiplikativní vazba, lze rozlišit čtyři základní metody: metoda postupných změn, metoda rozkladu se zbytkem, logaritmická metoda rozkladu a funkcionální metoda rozkladu.

Při vyčíslení vlivu se u prvních dvou metod vychází z toho, že při změně jednoho z ukazatelů jsou hodnoty ostatních ukazatelů neměnné. U třetí a čtvrté metody je brána v potaz současná změna všech ukazatelů při vysvětlení jednotlivých vlivů.

Multiplikativní vazba pro logaritmickou metodu rozkladu

K nejvhodnějším z těchto speciálních metod patří metoda rozkladu podle logaritmů indexů analytických ukazatelů, tzv. logaritmická metoda. Pomocí této metody lze v pyramidové soustavě ukazatelů např. kvantifikovat intenzitu jednotlivých dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel a vysvětlit tak vývoj finanční situace podniku mezi obdobími nebo provést srovnání s výkonností konkurenčních podniků či prognózovat budoucí vývoj vyplývající z příčinné provázanosti ukazatelů. U této metody je brána v potaz současná změna všech ukazatelů při vysvětlení jednotlivých vlivů. Dá se říci, že se vychází ze spojitých výnosů, neboť $\ln I_{a_i}$ a $\ln I_x$ znamenají spojitý výnos ukazatelů a_i a x . Vlivy jednotlivých ukazatelů jsou vyjádřeny následovně:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x, \quad (2.33)$$

přítom $I_x = \frac{x_1}{x_0}$ a $I_{a_i} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}$ jsou indexy analyzovaného a dílčích ukazatelů.

Nevýhodou použití logaritmické metody je to, že z matematického hlediska nejde vyjádřit záporný logaritmus. Pokud tedy v jednom z analyzovaných roků podnik vykáže ztrátu, metodu nelze použít. Místo logaritmické metody se pak používá zpravidla funkcionální metoda.

2.4.4.2 Predikční modely (bankrotní a bonitní modely)

Od finančního analytika se předpokládá nejen hodnocení minulosti, ale i predikce budoucnosti. Takzvané systémy včasného varování nebo predikční modely toto umožňují. Smyslem těchto metod je vyjádřit úroveň finanční situace a výkonnost podniku jedním číslem. Důvod vzniku těchto modelů byla snaha o včasné rozpoznání příčin nestability podniků, které mohou signalizovat úpadek (bankrot) podniku. Tyto modely stojí na předpokladu, že v podniku již několik let před úpadkem dochází k určitým anomáliím a vývoji, který je charakteristický právě pro ohrožené podniky. Poměrové ukazatele poměřují pouze určitý ukazatel, tyto modely posuzují soustavy ukazatelů. Rostoucí počet ukazatelů tak umožňuje detailnější zobrazení situace podniku. I z tohoto důvodu existují modely, které pracují až s 200 ukazateli. Tyto modely lze vyjádřit jako syntézu dílčích hledisek v podobě váženého průměru nebo váženého součtu (skóre) univerzálních poměrových ukazatelů, kterými byla testována jednotlivá hlediska. Na tomto principu jsou založeny predikční scoringové modely. V rámci modelů se řeší hodnocení zjištěných hodnot poměrových ukazatelů a dochází k rozlišení významnosti

(váhy) jednotlivých ukazatelů. Dosaženým hodnotám jednotlivých ukazatelů se přiřazují body. Součet či průměr přidělených bodů udává scoringovou známku.

Dělí se do dvou skupin:

1.) Bankrotní modely (systémy včasného varování), odpovídají na otázku, zda podnik do nějaké doby zbankrotuje. Na základě údajů z reprezentativního vzorku podniků, určují matematicko-statickými metodami interval, ve kterém jsou podniky ohroženy finanční tísni či bankrotem,

2.) Bonitní modely, které se snaží pomocí jednoho syntetického ukazatele vyjádřit finanční situaci podniku.

Podstatným rozdílem těchto dvou skupin finančních predikčních modelů, jak již vyplývá z uvedeného, je to, že u bankrotních modelů se hodnotí možnost úpadku, zatímco u bonitních se hodnotí možnost zhoršení finanční úrovně podniku. Jistě stojí za zmínku i to, že existují i nefinanční predikční modely, jako např. Argentiho model, který se opírá pouze z části o kvantifikovatelné finanční informace.

Bankrotní modely

Tyto modely odpovídají na otázku, zda podnik do nějaké doby zbankrotuje. V této práci mezi ně řadíme Altmanův model a Tafflerův model.

Altmanův model (Altmanův model finančního zdraví)

Edward Altman prováděl predikci bankrotu s použitím skupiny 66 výrobních firem rovnoměrně rozdělených na bankrotující a nebankrotující. Na základě poznatků odhadl tzv. Z-Score model. Poprvé byl tento model publikován v roce 1968 pro společnosti, jejichž akcie jsou obchodovatelné na kapitálovém trhu. Pro ostatní společnosti, které nemají akcie kótované na kapitálovém trhu, platí verze modelu, kterou budeme aplikovat v této práci. Verze se liší jak v jiných váhách ukazatelů, tak i v lehce snížených doporučených hodnotách. Dle Sedláčka (2009) se vypočítá jako:

$$Z_o = 0,717 \cdot x_1 + 0,847 \cdot x_2 + 3,107 \cdot x_3 + 0,420 \cdot x_4 + 0,998 \cdot x_5, \quad (2.34)$$

$$\text{kde } x_1 = \frac{\text{ČPK}}{A}, x_2 = \frac{\text{nerozdělený zisk}}{A}, x_3 = \frac{EBIT}{A}, x_4 = \frac{\text{účetní hodnota akcií}}{CZ}, x_5 = \frac{T}{A}.$$

Tabulka 2.1: Hodnocení výsledku Altmanova modelu pro podniky nekótnované na burze

Pokud $Z_o > 2,9$	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
$1,2 < Z_o \leq 2,9$	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
$Z_o \leq 1,2$	firma je ohrožena vážnými finančními problémy

Zdroj: Sedláček (2009)

I u těchto modelů nesmíme brát „doslovně“ dané výsledky. Na tento fakt upozorňuje i Sedláček (2009), který upozorňuje na mechanického přebírání takto definovaných ukazatelů¹⁰.

V České republice je tento model velmi populární především díky snadnosti výpočtu. Altmanův model lze úspěšně použít jen u firem středních velikostí. Velké podniky v našich podmínkách bankrotují jen zřídka a malé podniky neposkytují dostatek informací pro tuto analýzu.

Tafflerův model

Představuje určitou variantu Altmanova modelu vyvinutou pro analýzu britských společností v původní podobě profesorem Tafflerem v roce 1977 a následně vylepšovanou. Původní model vycházel z více než 80 poměrových ukazatelů vypočítaných z finančních výkazů velkých vzorků prosperujících a bankrotujících společností. Taffler zakládá svůj model na ukazatelích, které odrážejí klíčové charakteristiky platební schopnosti společnosti, jakými jsou ziskovost, přiměřenost pracovního kapitálu, finanční riziko a likvidita.

Má dvě podoby, původní a modifikovanou. V této části se budeme zabývat novější verzí tedy modifikovaný modelem. Ta se liší posledním poměrovým ukazatelem, který má stejnou váhu jako poslední poměrový ukazatel v původní verzi. Původně byl tímto ukazatelem podíl finančního majetku očištěný o krátkodobé závazky na provozních nákladech. Modifikace spočívá v nahrazení tohoto ukazatele za poměr tržeb na aktivech. Dle Růčkové se vypočítá jako:

$$T2 = 0,53 \cdot \frac{\text{zisk}}{\text{kr.závazky}} + 0,13 \cdot \frac{OA}{CZ} + 0,18 \cdot \frac{\text{kr.závazky}}{A} + 0,16 \cdot \frac{T}{A} \quad (2.41)$$

Změna posledního ukazatele má za následky změnu původních hranic intervalů pro hodnocení podniku.

¹⁰ Pro reálnou českou praxi by bylo třeba přehodnotit jak používané ukazatele, tak i přepočítat hodnoty jednotlivých ukazatelů.

Tabulka 2.6: Hodnocení Tafflerova modelu

Výsledek	Hodnocení
$T2 \in (0,3; \infty)$	Bonitní podnik
$T2 \in < 0,2; 0,3 >$	Šedá zóna
$T2 \in (-\infty; 0,2)$	Bankrotní podnik

Zdroj: Vochozka (2011)

Bonitní modely

V této práci řadíme mezi bonitní modely, které vyjadřují finanční situaci podniku, Kralickův Quick-test, Index IN99 a Index bonity.

Kralickův Quick-test

Rychlý test (quick test) navrhl v roce 1990 Peter Kralicek. Poskytuje rychlou možnost, s poměrně velmi dobrou vypovídací schopností ohodnotit analyzovanou firmu. Při jeho konstrukci bylo použito ukazatelů, které nesmějí podléhat rušivým vlivům a navíc musí vyčerpávajícím způsobem reprezentovat celý informační potenciál rozvahy a výkazu zisků a ztráty. Z tohoto důvodu byl z každé ze čtyř základních oblastí analýzy zvolen jeden ukazatel.

Bonita se pak stanoví tak, že každý ukazatel se podle dosaženého výsledku nejprve ohodnotí podle tabulky a výsledná známka se pak určí jako jednoduchý aritmetický průměr získaných známek za jednotlivé ukazatele. Doporučuje se vypočítat i průměrnou známku zvlášť pro finanční stabilitu a zvlášť pro výnosovou situaci.

Rychlý test (Kralicek 1993) pracuje dle Růčkové (2008) s následujícími ukazateli:

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}, \quad (2.36)$$

$R1$, někdy také označován jako koeficient samofinancování. Vypovídá o kapitálové síle firmy. Přitom charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu a samostatnost.

$$R2 = \frac{\text{cizí kapitál} - \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{provozní cash flow}}, \quad (2.37)$$

$R2$ vyjadřuje, za jak dlouhé časové období je podnik schopen uhradit své závazky.

$$R3 = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}}, \quad (2.38)$$

$$R4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{provozní výnosy}}, \quad (2.39)$$

R3 a R4, ukazatel ROA resp. cash-flow v procentech tržeb analyzují výnosovou situaci zkoumané firmy.

Tabulka 2.3: Bodové hodnocení Kralickova testu

Hodnocení	0	1	2	3	4
R1	< 0	0,0-0,1	0,1-0,2	0,2-0,3	> 0,3
R2	> 30	12-30	5-12	3-5	< 3
R3	< 0	0,00-0,08	0,08-0,12	0,12-0,15	> 0,15
R4	< 0	0,00-0,05	0,05-0,08	0,08-0,1	> 0,1

Zdroj: Dluhošová (2011)

Tabulka 2.4: Výsledné hodnocení Kralickova testu

4 body	Velmi dobrý podnik
3 body	Dobrý podnik
2 body	Průměrný podnik
1 bod	Špatný podnik
0 bodů	Podnik ohrožen insolvencí

Zdroj: Kislingerová (2010)

Index In

Inka a Ivan Neumaierovi sestavili čtyři indexy, které umožňují posoudit finanční výkonost a důvěryhodnost českých podniků. Vytvořili celkem 4 hodnotící indexy, index IN95, IN99, IN01 a IN05 přičemž nejmladší je IN05 z roku 2005¹¹.

Index IN99 ukazuje pohled vlastníka a vyjadřuje kvalitu (bonitu) podniku z hlediska jeho finanční výkonnosti. Je výsledkem diskriminační analýzy, upravuje váhy použité v indexu IN95

¹¹ V označení IN95 vyjadřují první písmena jména autorů indexu a číslo označuje rok vzniku indexu.

platné pro ekonomiku ČR s ohledem na jejich význam pro dosažení kladné hodnoty ekonomického zisku (EVA¹²).

Index se vypočítá dle Sedláčka (2009) jako:

$$IN99 = -0,017 \cdot \frac{A}{CZ} + 4,573 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,481 \cdot \frac{\text{celkové výnosy}}{A} + 0,015 \cdot \frac{OA}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.35)$$

Výsledná klasifikace podniku se provede podle následující tabulky:

Tabulka 2.2: Hodnocení pro index IN95

Pokud $IN99 > 2,07$	Podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku
$1,42 \leq IN99 \leq 2,07$	Situace není jednoznačná, ale podnik tvoří spíše hodnotu
$1,089 \leq IN99 < 1,42$	Nerozhodná situace, podnik má přednosti, ale i výraznější problémy
$0,684 \leq IN99 < 1,089$	Podnik spíše netvoří hodnotu
$IN99 < 0,684$	Podnik má zápornou hodnotu ekonomické zisku (ničí hodnotu)

Zdroj: Sedláček (2009)

Bonitní index IN99 doplňuje bankrotní index IN95, neboť plnění věřitelského kritéria představuje pro vlastníka podmínku nutnou, ale ne postačující. Skutečnost, že podnik je schopen plnit své závazky, ještě nemusí znamenat, že tvoří hodnotu pro vlastníky, neboli že dosahuje vyšší výnosnosti vlastního kapitálu, než činí sazba alternativního nákladu na kapitál. Úspěšnost bonitního indexu je vyšší než 85% a je vhodný zejména v případech, kdy lze jen obtížně stanovit alternativní (oportunitní) náklad na vlastní kapitál podniku, který je základní podmínkou pro výpočet ekonomického zisku.

Index bonity

Označován také jako indikátor bonity je založen na multivariační diskriminační analýze podle zjednodušené metody. Používá se hlavně v německy mluvících zemích.

Pracuje s šesti ukazateli a každému dává podle Sedláčka (2009) následující váhu:

$$B_i = 1,5 \cdot \frac{CF}{CZ} + 0,08 \cdot \frac{A}{CZ} + 10 \cdot \frac{EBT}{A} + 5 \cdot \frac{EBT}{T} \cdot 0,3 \cdot \frac{Z}{T} + 0,1 \frac{T}{A}, \quad (2.40)$$

¹² Ekonomická přidaná hodnota. Rozdíl mezi dosaženým čistým provozním ziskem (NOPAT) a celkovými náklady na kapitál

čím větší je výsledná hodnota B_i , tím je finanční situace hodnocené firmy lepší.

Přesnější závěry můžeme vyslovit s využitím následující hodnoticí tabulky.

Tabulka 2.5: Hodnocení indexu bonity

-3	extrémně špatná	-2	velmi špatná	-1	špatná	0	určité problémy	1	dobrá	2	velmi dobrá	3	extrémně dobrá
----	-----------------	----	--------------	----	--------	---	-----------------	---	-------	---	-------------	---	----------------

Zdroj: Sedláček (2010)

2.5 Srovnání výsledků finančních analýz

Podstatou srovnávání vzhledem k normě je srovnávání jednotlivých ukazatelů s jejich žádoucími plánovanými hodnotami. V praxi není často vhodné v rámci vyhodnocování využívat tzv. doporučených hodnot, které jsou uváděny v některých odborných publikacích. Nemusí být totiž zohledněna specifika dané firmy a prostředí, ve kterém firma provozuje svou činnost a daná formulace výsledků by pak mohla být zcestná.

K nejširšímu srovnávání dochází u tzv. srovnání v prostoru (mezipodnikového srovnání). Základ je srovnávání ukazatelů dané firmy se stejnými ukazateli jiných firem. Podstatné při tomto srovnávání je splnění podmínek srovnatelnosti. Základní podmínky jsou časová, oborová a legislativní srovnatelnost. K jedné z nejprůhlednějších metod, jak mezipodnikové srovnání zachytit, patří tzv. spider graf.

2.5.1 Spider graf – grafická analýza

Grafy se obecně používají ve finanční analýze ke zlepšení přehlednosti prezentovaných výsledků, v poslední době si oblibu získal tzv. spider graf (z angl. spider = pavouk, resp. pavučina). Dle Valacha (2011) umožňuje rychlé a přehledné vyhodnocení postavení určitého podniku v řadě ukazatelů vzhledem k odvětvovému průměru, možné však je i srovnání s nejlepším nebo konkurenčním podnikem. Obvykle se používá 16 poměrových ukazatelů.¹³ Ty se vyjádří v procentech vůči odvětvovému průměru, průměr odvětví se tedy používá jako základna resp. 100%. Zvlášť pozor musíme dát na ukazatele, které mají nabývat optimální hodnoty (nemají být ani příliš vysoké ani příliš nízké). To jsou např. ukazatele likvidity. Základem grafu jsou soustředné kružnice, z nichž první od středu vyjadřuje odvětvové průměry, tj. 100% hodnoty ukazatelů, další 200% atd. Např. odvětvový průměr hodnoty ukazatele ROE je 3,43%, analyzovaný podnik vykazuje 3,32%, což je zaokrouhлено 97% odvětvového průměru ($3,32:3,43 = 97\%$). Graf je rozdělen do 4 kvadrantů, z nichž první ($A_1 - A_4$) v podstatě zahrnuje ukazatele rentability, druhý ukazatele likvidity ($B_1 - B_4$), třetí složení finančních

¹³ Všechny 16 vypočítaných ukazatelů za všechny roky lze nalézt v příloze č. 13 této práce.

zdrojů ($C_1 - C_4$) a čtvrtý ukazatele aktivity ($D_1 - D_4$) V každém kvadrantu jsou 4 paprsky (každý paprsek znázorňuje jeden ukazatel, celkem tedy 16), které vybíhají ze středu grafu. Na ně se nanášejí hodnoty ukazatelů hodnoceného podniku. Sousední hodnoty se spojí, čímž se získá konečný spider graf. Většinou již na první pohled poskytuje graf představu o hodnoceném podniku: přesahují-li „špice“ kružnice průměrných hodnot, jde o podnik nadprůměrný, jsou-li naopak blíže středu, jde o podnik podprůměrný. V jednom grafu lze zachytit i více podniků, ale graf je poté méně přehledný.

2.6 Vypovídací schopnost finanční analýzy

Od finanční analýzy můžeme očekávat plnohodnotné výsledky jen tehdy, pokud se jedná o samostatný podnik, který není součástí nějaké skupiny, např. nadnárodní korporace. U koncernových podniků záleží na způsobu financování. Dceřiné společnosti mohou (ale nemusí) být vedeny k samostatnosti ve finančním hospodaření. Převážně se tak děje při významném podílu minoritních vlastníků. Poté může finanční analýza vydat relativně věrohodný obraz hospodaření. Obecně pro všechny formy vlastnictví (zejména při 100% majoritě) je zde varování, že zisk může být zkreslen transferovými cenami, za které si vzájemně předávají matka a dcera materiál, výrobky, zboží, know-how. Standardní finanční analýza poskytuje hrubý obraz o finanční situaci, který je možno ještě zlepšit dalšími metodami pro finanční analýzu.

Další parametr, který může ovlivnit vypovídací schopnost finanční analýzy je např. ocenění položek v rozvaze. Majetek je oceněn v cenové hladině roku pořízení. Dlouhodobý hmotný majetek je veden v historických cenách, zásoby v cenách běžných. Tyto faktory postihují horizontální analýzu, časové srovnání poměrových ukazatelů a interpretaci poměrových ukazatelů, jsou-li údaje v čitateli uváděny v jiné cenové hladině než údaje ve jmenovateli. Zpravidla se nic nepřepočítává na srovnatelné ceny, nanejvýš se k vlivu ocenění přihlíží.

Již zmíněný fakt v této práci, který by mohl ovlivnit vypovídací schopnost je ten, že by data, ze kterých finanční analýza vychází, byla významným způsobem zkreslena či zfalšována.

Samotné výsledky výpočtu finanční analýzy ještě nemusí zcela vypovídat o finanční situaci podniku. Výsledky mohou být ovlivněny odvětvím, různými odchylkami a dalšími faktory, proto finanční manažer, který finanční analýzu zpracovává, by měl být zároveň v této oblasti znalý a finanční analýza by tak měla být podmíněna i o jeho subjektivní a zkušený názor tak, aby daný výsledek byl co nejlépe interpretován na danou realitu a odrážel tak co nejlépe finanční důvěryhodnost a finanční spolehlivost podniku.

3. Charakteristika vybrané společnosti

Tato kapitola bude věnována představení společnosti CZ LOKO a.s. Budou zde představeny nejen její základní charakteristiky, ale také například její historie současnost nebo struktura odběratelů této společnosti. Dále bude provedena část finanční analýzy a to konkrétně horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Tyto analýzy tak poslouží k základnímu rozboru a charakteristice společnosti.

3.1 Historie společnosti CZ LOKO a.s.

Společnost vznikla roku 1849, tehdy jako železniční dílny na nově vybudované trati Česká Třebová – Brno a sloužila pro opravy a údržbu parních lokomotiv a železničních vozů Československých drah. V roce 1966 byla zahájena oprava pro motorové lokomotivy s hydrodynamickým přenosem výkonu. O rok později s elektrickým přenosem výkonu a byly zahájeny také opravy elektrických točivých strojů. V roce 1972 byla předána poslední parní lokomotiva. V roce 1988 byly zahájeny první opravy elektrických lokomotiv. V roce 1992 byly železniční dílny v České Třebové zprivatizovány. V roce 1997 se členem Českomoravské komerční společnosti a.s. se sídlem v Nymburce staly Železniční opravny a strojírny spol. s r.o., Česká Třebová. V roce 1999 se Českomoravské komerční společnosti a.s. přejmenovaly na ČMKS holding a.s., závody v České Třebové byly začleněny do holdingové struktury podniku. V roce 2006 proběhla dosud největší změna, a to změna jména celé společnosti na CZ LOKO a.s., proběhla také registrace ochranné známky CZ LOKO.

3.2. Základní informace o společnosti CZ LOKO a.s.

CZ LOKO a.s. patří k nejvýznamnějším podnikům středoevropského železničního strojírenství. Výrobě a opravám kolejovým vozidel se společnost věnuje více než 160 let. Společnost patří k nejvýznamnějším společnostem u nás a na Slovensku, které se věnují výrobě, opravám a servisu kolejových vozidel.

Obrázek 3.1: Logo společnosti CZ LOKO a.s.



Zdroj: <http://www.czloko.cz/cz/cz-loko>

Sdružení právnických osob pod název HOLDING CZ LOKO existuje jako skupina majetkově propojených firem již od roku 1997 na základě smlouvy o sdružení holdingového typu, schválené ve stejném roce Úřadem pro ochranu hospodářské soutěže. K 31.12 2012 se společnost skládala z mateřské společnosti CZ LOKO a.s. a dceřiných společností: Letohradské strojírný s.r.o., CZ Logistics s.r.o. a CZ LOKO Polska SP z o.o. Společnost má dále majetkový podíl v následujících firmách, které nezahrnuje do konsolidačního celku. MSV elektronika s.r.o., Lokomont s.r.o. a UAB „LOKOSERVIS“.¹⁴

Tabulka 3.1: Majetkový podíl společnosti CZ LOKO a.s. v ostatních společnostech

Vlastnické vztahy v konsolidačním celku			Společnosti s majetkovým podílem nezahrnutý do konsolidačního celku	
Obchodní společnost	Podíl mateřské společnosti na základním kapitálu	Metoda konsolidace	Obchodní společnost	Podíl mateřské společnosti na základním kapitálu
CZ Logistics s.r.o.	100%	Plná	MSV elektronika s.r.o.	17%
Letohradské strojírný s.r.o.	77%	Plná	Lokomont s.r.o.	49%
CZ LOKO Polska SP z o.o.	100%	Plná	UAB „LOKOSERVIS“	48%

Zdroj: Výroční zpráva CZ LOKO a.s. 2012

Mateřská společnost CZ LOKO a.s. má provozovny v České Třebové, Jihlavě, dále má středisko Letohrad a servisní středisko MOST. Sídlo mateřské společnosti je v České Třebové, vedení společnosti sídlí v Nymburku. Tento fakt je dán z historického vývoje holdingu.

Právní forma společnosti je akciová společnost. Společnost má kmenové akcie na jméno v hodnotě 210 000 000 Kč. Celkový počet akcií je 100ks. Jmenovitá hodnota akcie je 2 100 000 Kč. Akcie na jméno jsou převoditelné pouze se souhlasem valné hromady a akcie jsou v listinné podobě. Akcionáři jsou Ing. Josef Bárta a Phoenix-Zeppelin spol. s.r.o. K roku 2012 měla firma 717 zaměstnanců a tržby v hodnotě 2 209 889 tisíc Kč.

3.3 Aktuální situace společnosti CZ LOKO a.s.

Z ekonomické krize vyvázla firma díky strategicko-organizačním opatřením, která spočívala v zlepšení systému nákupu a nalezení nových odbytišť. Významný podíl na dosaženém úspěchu má partnerství a spolupráce se společnostmi, které jsou součástí koncernu ZEPPELIN. Po dobu této spolupráce, trvající od roku 2005, se jednoznačně potvrdila její oboustranná výhodnost, vlivem na posílení dobrého jména, budování nových obchodních

¹⁴ K datu vydání této práce zůstává tato majetková struktura ve stejné podobě.

vztahů a získání nových trhů. Společnost trvale také rozvíjí výzkumnou a vývojovou činnost. Příkladem může být prototyp nové asynchronní lokomotivy řady 744.0, uvedené na trh v rámci ostravského železničního veletrhu Czech Raildays. Společnost má také dlouhodobou personální strategii zaměřenou na výchovu potenciálních zaměstnanců, které získává z řad studentů středních a vysokých škol. Jednou z nich je také Technická univerzita Ostrava – VŠB. V roce 2012 se dokončila investice specializovaného pracoviště pro opravy a zkoušení provozu agregátu CAT. Rozsahem menší, ale pro urychlení oprav důležité, bylo zahájení budování další haly pro zkoušení brzdového odporu lokomotiv. Porovnání s konkurencí bude provedeno v subkapitole 4.4 této práce.

3.4 Předmět podnikání a odběratelé společnosti CZ LOKO a.s.

Společnost vyvíjí a vyrábí nové lokomotivy, modernizuje kolejová vozidla, opravuje a rekonstruuje vozidla hnací i speciální. Nedílnou součástí spolupráce jsou prezentační jízdy, pronájem vozidel a zaškolení obsluhy a údržby. Na základě dlouholetých zkušeností si firma vybudovala své vlastní know-how v oblasti výroby, modernizací a oprav hnacích a speciálních vozidel vycházející z tradičně vysoké úrovně českého železničního průmyslu. Firma disponuje komplexním technickým zázemím a výrobní kapacitou. Společnost získala a disponuje také mnoha kvalitativními, odbornými nebo produktovými certifikáty.

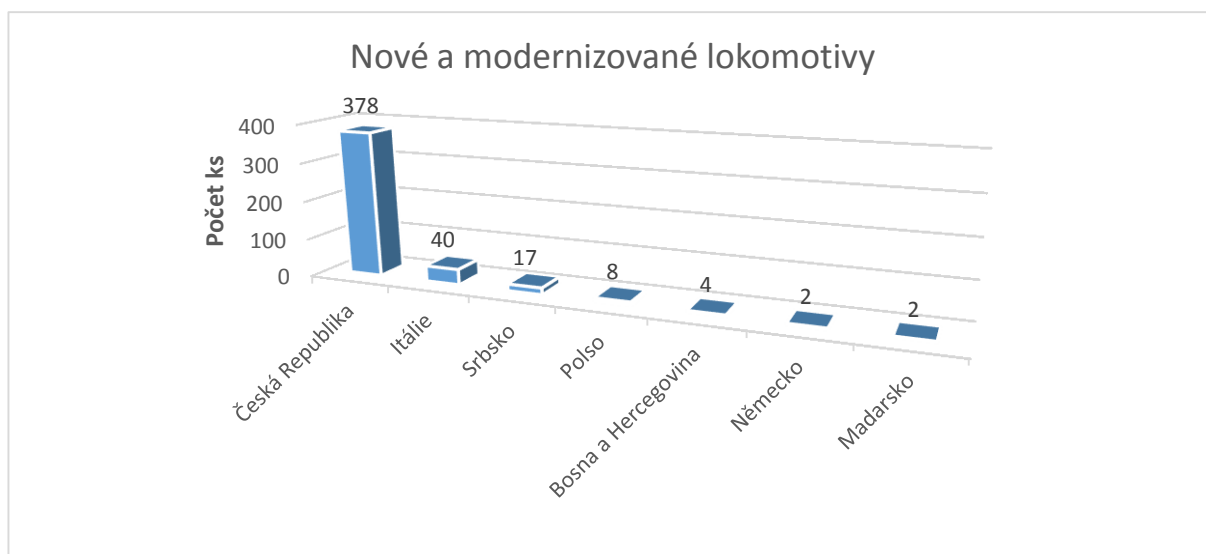
Mezi významné stálé zákazníky patří České dráhy a.s., ČD Cargo a.s. a téměř všichni rozhodující čeští provozovatelé drážních vozidel, včetně státní organizace SŽDC spravující železniční tratě v majetku českého státu. Úspěšně se podařilo proniknout také na trhy v Polsku, Slovensku, Litvě, Rusku, Bělorusku, Estonsku nebo Lotyšsku. Dlouhodobý záměr je využití toho, že východoevropské trhy, a to včetně místní infrastruktury a vozového parku, prochází oživením. Nejvíce firma sází na Rusko, které geopoliticky ovlivňuje i přilehlá teritoria, která jsou s touto ekonomikou strategicky provázána nejen surovinově a energeticky, ale i logisticky. Obchodní strategie je postavena na dlouhodobých kontraktech a na širokém spektru potencionálních partnerů, pro které připravují řadu zajímavých projektů. Základní rozsah nabídky pro rok 2013¹⁵ zůstává obdobný, jako v předcházejících letech. V oboru dielelektrických lokomotiv se jedná o tuzemské projekty jako modernizace lokomotiv 753.6, 742.7 nebo 750.7. Na export orientovaná výroba nových dvounápravových lokomotiv 719/TME3, modernizačních paketů lokomotiv ČME3 a dodávka paketů hlavní opravy českých

¹⁵ Pro tyto informace bylo čerpáno z nejnovější výroční zprávy a to za rok 2012.

elektrických lokomotiv trakce 10 a 30. Dokončena bude série modernizací traťových strojů MVTV 2.2.

Firma již opravila nebo vyrobila celkem 578ks železničních vozidel, pro export to bylo 206ks. Velký boom po změně obchodní strategie zažívá v posledních letech především ve východní Evropě a na Balkánu. Následující tabulka uvádí celkový počet nově dodaných nebo zmodernizovaných lokomotiv od vzniku společnosti:

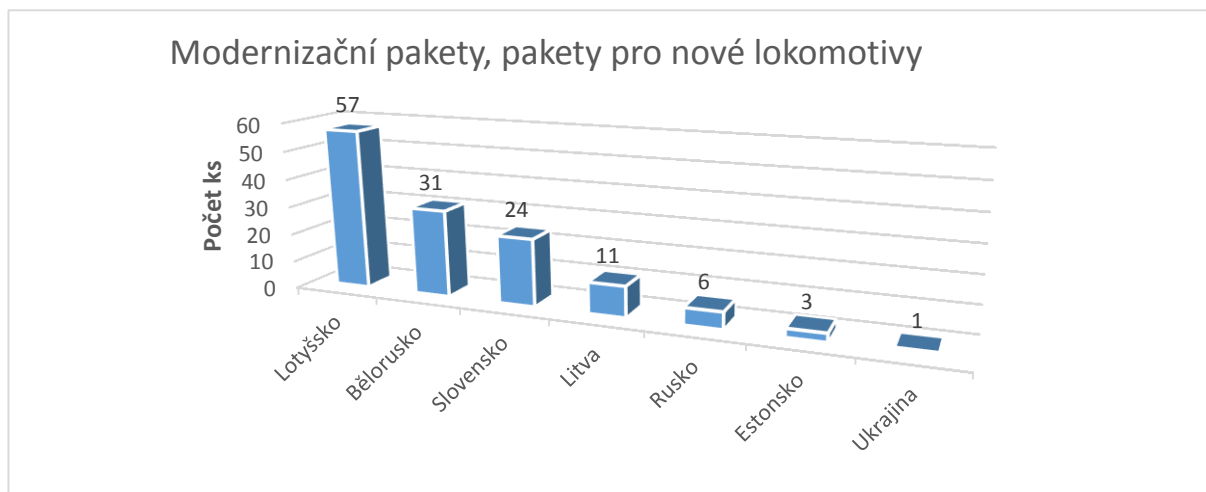
Tabulka 3.2: Počet dodaných nové a modernizovaných lokomotiv



Zdroj: Profil společnosti CZ LOKO a.s. 2012

Následující tabulka uvádí celkový počet dodaných modernizačních paketů¹⁶ nebo paketů pro nové lokomotivy od vzniku společnosti:

Tabulka 3.3: Počet dodaných modernizačních paketů a paketů pro nové lokomotivy



Zdroj: Profil společnosti CZ LOKO a.s. 2012

¹⁶ Modernizační paket kolejového vozidla si můžeme představit jako modernizaci vozidla pomocí různých modernizací.

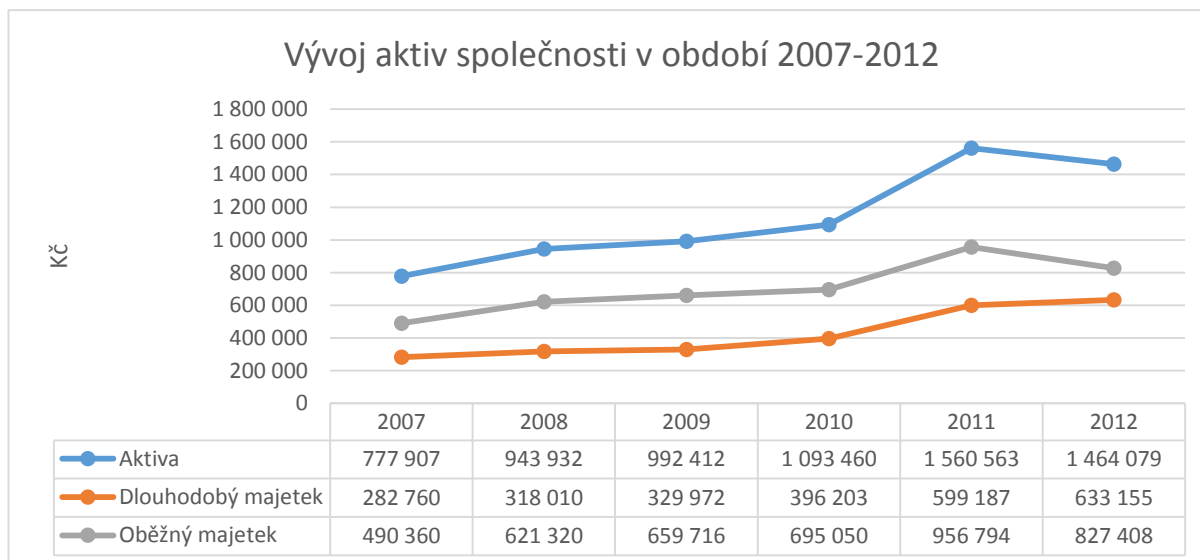
3.5 Horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty se zabývá změnami jednotlivých položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty v čase. Konkrétně je rozebrána změna aktiv, pasiv a výsledku hospodaření. Detailní zpracování analýz můžeme nalézt v přílohách č. 4-7 této práce. Výpočty byly provedeny dle vzorců (2.3) a (2.4).

3.5.1 Horizontální analýza rozvahy - aktiv

Vývoj oběžných aktiv i dlouhodobého majetku má prakticky za celé sledované období rostoucí tendenci. Tento trend narušují pouze v posledním sledovaném období oběžná aktiva, která i přes rostoucí dlouhodobý majetek zajistila to, že celkový vývoj aktiv měl sestupnou tendenci. Celková změna oběžných aktiv v posledním roce činila -13,5% a byla z největší části zapříčiněna změnou nedokončené výroby a polotovarů. Tato položka se meziročně snížila a to o -43,8%. Celkově „táhl“ celková aktiva více oběžný majetek, než dlouhodobý. Rostoucí trend mezi lety 2007-2011 lze charakterizovat následovně. Období 2007-2008 zaznamenalo výraznější růst, a to celkem o 21,3%. Změna byla zapříčiněna převážně růstem oběžných aktiv o téměř 131 000 tisíc Kč, což bylo 26,7%. Období od let 2008-2010 můžeme charakterizovat pouze mírným růstem a to o celkově o 5,1% resp. 10,2%. Nejvýraznější nárůst aktiv společnosti nastal mezi lety 2010-2011. Celkově činil 42,7% a byl zapříčiněn jak dlouhodobým majetkem, tak oběžným. Dlouhodobý vzrostl o 51,2% a největší vliv růstu této části měla položka dlouhodobý hmotný majetek, která vzrostla o 203 750 tisíc Kč, což bylo způsobeno výstavbou nové haly. Oběžná aktiva vzrostla o 37,5%. Na této položce se podílely z 81,9% zásoby, které vzrostly o 136 911 tisíc Kč.

Tabulka 3.4: Vývoj aktiv společnosti v období 2007-2012

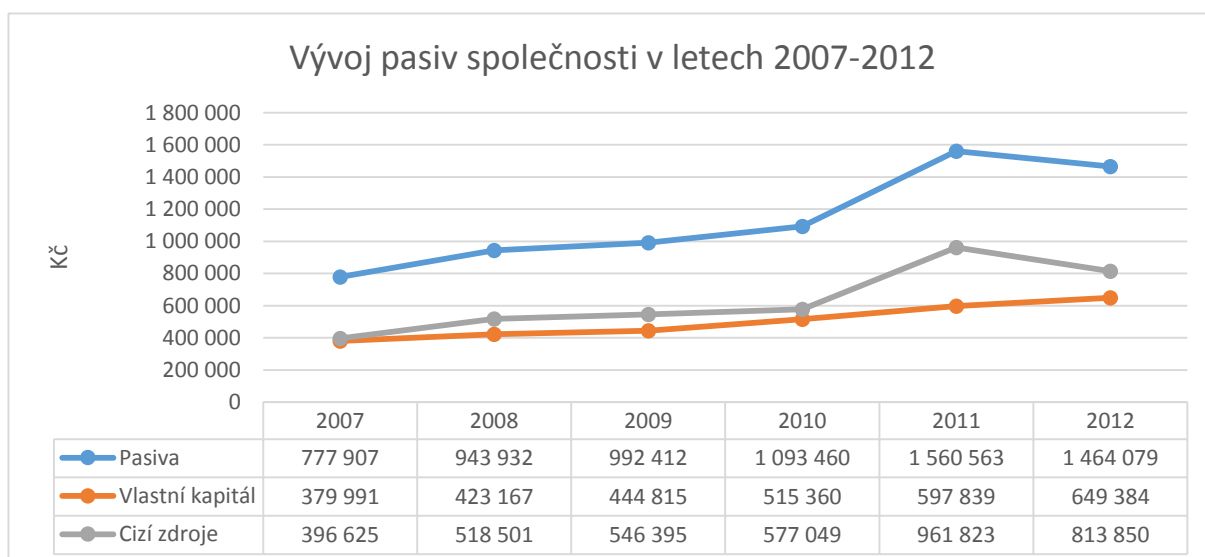


Zdroj: Vlastní zpracování

3.5.2 Horizontální analýza rozvahy - pasiv

Vývoj pasiv za sledované období z velké míry kopíruje vývoj aktiv. Prakticky celé sledované období roste, konkrétně mezi lety 2007-2011, až poslední sledované období se dostává do sestupného trendu. Vývoj cizího a vlastního kapitálu se v období 2007-2010 v podstatě kopíruje a celkové pasiva rostou za toto období v průměru o 12,2%. V období mezi lety 2010-2012 se prakticky stejný vývoj vlastního a cizího kapitálu narušil. Vlastní kapitál měl za toto sledované období stále rostoucí trend. Cizí kapitál ovšem mezi lety 2010-2011 nejprve výrazně stoupl. Konkrétně o 66,7% a největší vliv na této položce měly krátkodobé závazky, které stouply o 54,6%, konkrétně o 235 860 tisíc Kč. V následujícím období však klesly o 15,4%. Na této položce měly největší vliv opět krátkodobé závazky, které klesly o 32,2% a to v hodnotě 215 003 tisíce Kč. Cizí zdroje tak měly výrazný vliv na vývoj pasiv v posledních dvou letech.

Tabulka 3.5: Vývoj pasiv společnosti v letech 2007-2012



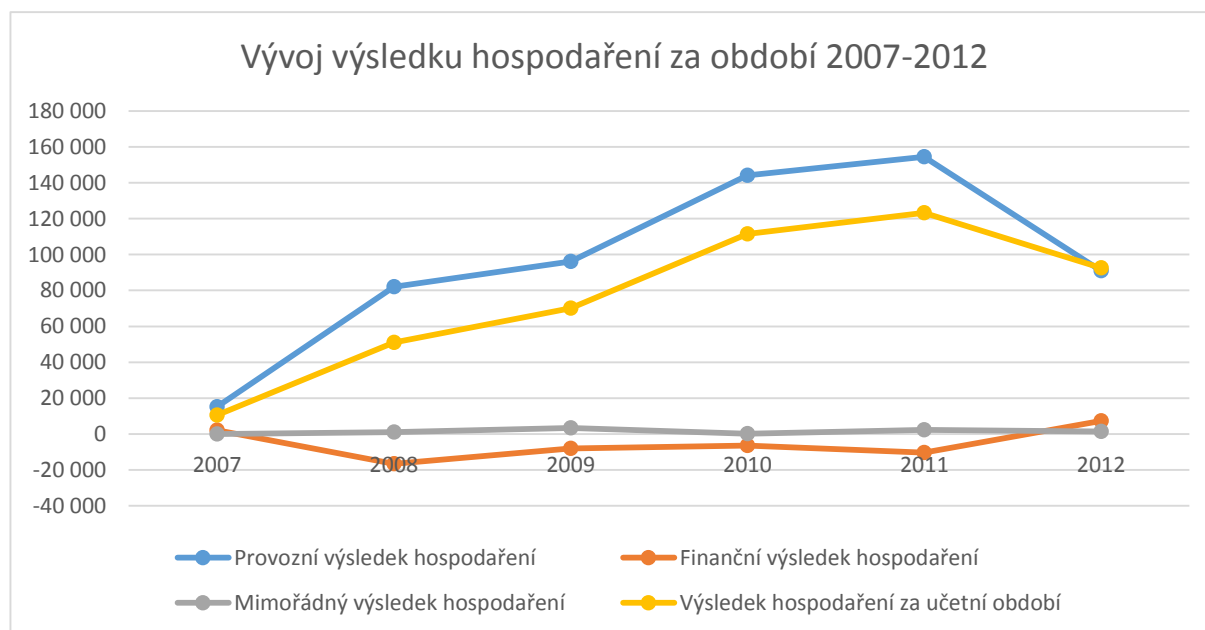
Zdroj: Vlastní zpracování

3.5.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

V horizontální analýze výkazu zisku a ztráty se budeme věnovat především výsledkům hospodaření podniku. Výnosům a nákladům je věnována pozornost ve vertikální analýze výkazu zisku a ztráty. Výsledek hospodaření za účetní období měl převážně celou dobu růstový trend a to v období 2007-2011. Následující období bylo charakteristické sestupným trendem výsledku hospodaření za běžné účetní období. Na vývoj výsledku hospodaření za účetní období měl nejvyšší vliv provozní výsledek hospodaření. Tento ukazatel nejvíce ovlivňuje celkové výkony a celkové náklady. Vývoj ukazatele finančního výsledku hospodaření ovlivňuje především nákladové úroky a ostatní finanční náklady. Mimořádný výsledek hospodaření je za

toto sledované období prakticky zanedbatelný. Největší nárůst ukazatele výsledku hospodaření za účetní období bylo mezi lety 2007-2008, kdy tento růst dosahoval procentuální změny 382%, konkrétně o 40 416 tisíc Kč. Na tomto se nejvíce podílel provozní výsledek hospodaření, který se zvýšil o 438% a to především díky přidané hodnotě, která se zvýšila absolutně o 124 955 tisíc Kč a relativně o 67%. Záporně na ukazatel výsledek hospodaření za účetní období působil finanční výsledek hospodaření a to především díky stále přerůstajícím finančním nákladům nad finančními výnosy. Ostatně tak působil finanční výsledek hospodaření prakticky za celé sledované období. Další výraznější růst výsledku hospodaření za účetní období nastal v období 2009-2010, kdy narostl o 59%, v absolutním vyjádření o 41 394 tisíc Kč. Na tomto nárůstu se opět podílel nejvíce výsledek hospodaření za běžnou činnost, který narostl o 49,7% a také z části finanční výsledek hospodaření, který byl sice v záporné hodnotě, nicméně s nejnižší zápornou hodnotou za celé sledované období. Poslední sledované období 2011-2012 mělo sestupný trend a to především díky nižšímu provoznímu výsledku hospodaření, který poklesl o -41%, avšak díky kladnému finančnímu výsledku hospodaření byla relativní změna výsledku hospodaření za běžnou činnost hodnotu pouze -24,9%. Absolutně výsledek hospodaření za běžnou činnost poklesl o -30 726 tisíc Kč.

Tabulka 3.6: Vývoj výsledku hospodaření za období 2007-2012



Zdroj: Vlastní zpracování

3.6 Vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty

Vertikální analýza slouží k analýze jednotlivých položek „od shora dolů.“ Můžeme tedy vidět a porovnávat vývoj jednotlivých položek vzhledem k určité základně. Výpočty byly provedeny dle vzorce (2.5).

3.6.1 Vertikální analýza rozvahy - aktiv

U vertikální analýzy aktiv můžeme vidět kolísavý procentuální průběh jednotlivých vybraných položek vzhledem k celkovým aktivům. Je vidět, že dlouhodobý majetek měl sestupný trend v období 2007-2009. Naopak od roku 2009 do roku 2012 měl trend rostoucí. Průměrně se hodnota dlouhodobého majetku pohybovala kolem 39%. Vlivem strategických rozhodnutí managementu se od roku 2009 také začal tenčit poměr zásob k celkovým aktivům. Krátkodobé pohledávky byly po celé sledované období relativně ve stejné výši, zcela nejvyšších hodnot dosahovaly v roce 2010, kdy měly větší než 40% podíl na celkových aktivech. Krátkodobý finanční majetek hrál roli pouze v letech 2008 a 2009, kdy měl významnější procentuální zastoupení (jednotky procent) vzhledem k celkovým aktivům. Časové rozlišení lze k celkovým aktivům zanedbat.

Tabulka 3.7: Vertikální analýza aktiv 2007-2012



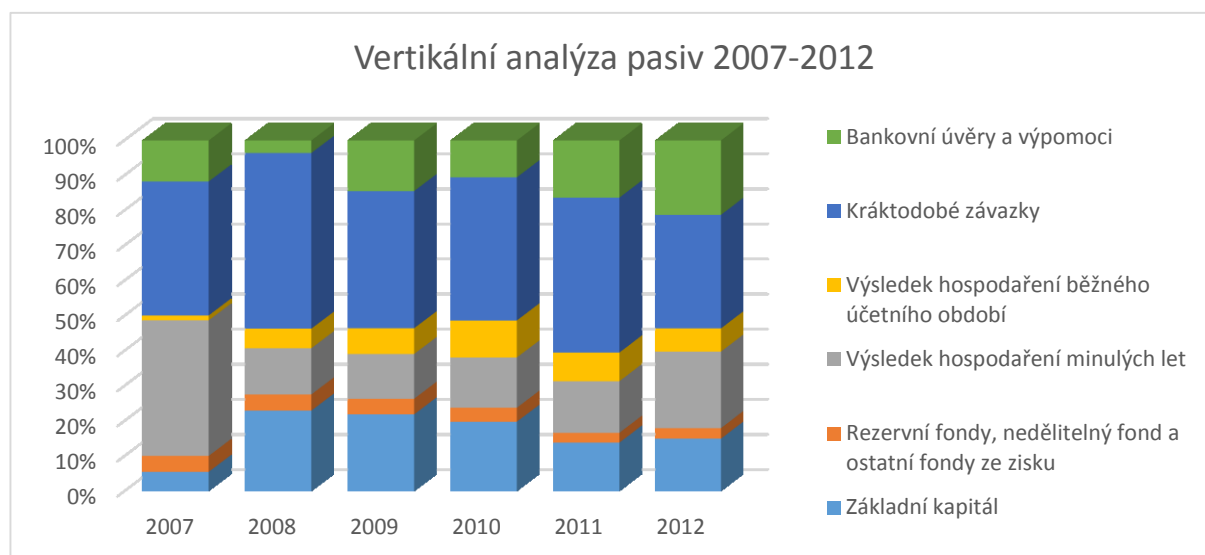
Zdroj: Vlastní zpracování

3.6.2 Vertikální analýza rozvahy - pasiv

Analýza pasiv vyjadřuje procentuální zastoupení vybraných položek pasiv na celkových pasivech. Procentuálním složením je zajímavější, než vertikální složení celkových aktiv. Významné položky, které složení celkových aktiv ovlivňovaly celé sledované období, jsou krátkodobé závazky, bankovní úvěry a výpomoc, výsledky hospodaření z minulých let a

základní kapitál. V roce 2007 měly dominantní složení na rozložení celkových pasiv v podstatě jen 2 složky a to výsledek hospodaření z minulých let a krátkodobé závazky. Výsledek hospodaření se podílel tak dominantním postavením (necelých 40%) na celkových aktivech pouze v tomto roce. Dále se pohybovaly kolem průměrné hodnoty 15%. Naopak základní kapitál, který byl nejnižší v roce 2007, měl nejvýraznější podíl v roce 2008 (22,2%) především díky jeho navýšení v tomto roce. Následně jeho poměr postupně klesal. Krátkodobé závazky se průměrně podílely na celkových pasivech kolem 39%. Nejvyšší hodnotu zaznamenaly v roce 2008, kdy byla hodnota 48%. Naopak v roce 2008 byly nejnižší bankovní úvěry, kdy tvořili 3% na celkových pasivech, nejvyšší byly v roce 2012, kdy tvořily přes 20% celkových pasiv.

Tabulka 3.8: Vertikální analýza pasiv 2007-2012

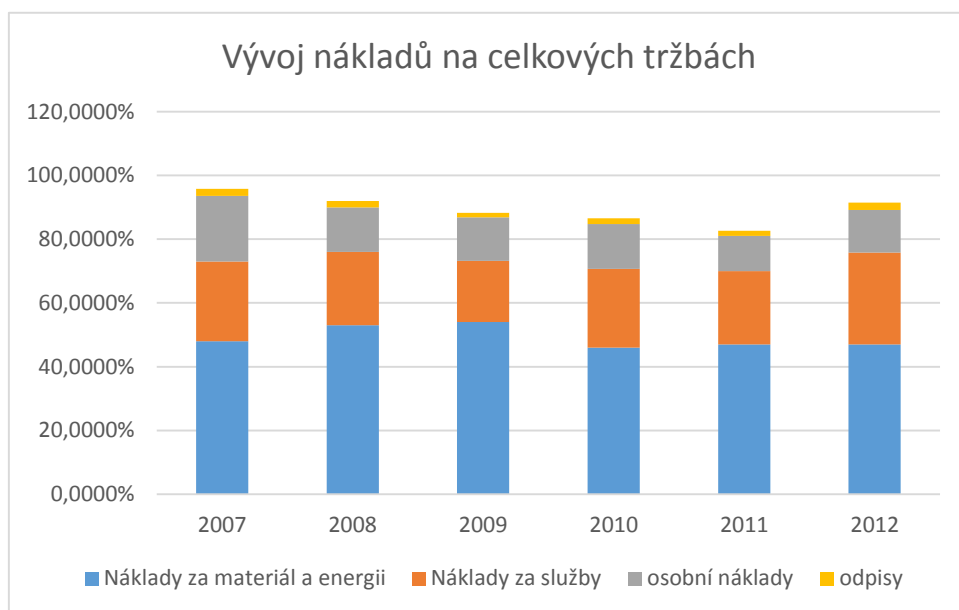


Zdroj: Vlastní zpracování

3.6.3 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Vertikální analýza výsledku zisku a ztráty ukazuje procentuální zastoupení jednotlivých položek výkazu vzhledem k celkovým tržbám. Graficky je v této práci zpracován pouze poměr nákladů. Ve výnosech tvoří průměrně 96% výnosů tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. U vývoje nákladů je charakteristické, že nejvyšší hodnoty byly v roce 2007, poté začaly většinou postupně klesat. Nejvyšší položkou u celkových nákladů byly náklady za materiál a energii. V průměru tato hodnota byla 49%. Nejnižší byla v roce 2010 a to 46%. Náklady za služby měly za sledované období kolísavý charakter. Do roku 2009 klesaly, v období 2010-2012 se střídal růst a pokles této položky. Celkově měly náklady až na poslední sledované období klesající charakter.

Tabulka 3.9: Vývoj nákladů na celkových tržbách



Zdroj: Vlastní zpracování

4. Zhodnocení finanční situace firmy

V této části bude provedena aplikace poměrových ukazatelů, tak i ostatních ukazatelů a modelů, které jsou popsány v teoretické části. Můžeme zde tak nalézt ještě pyramidový rozklad ukazatele ROE včetně logaritmické analýzy odchylek, vybrané bankrotní a bonitní modely a také grafickou (spider) analýzu.

4.1 Poměrové ukazatele

V této subkapitole je zpracována analýza pomocí poměrových ukazatelů rentability, likvidity, zadluženosti, aktivity a kapitálového trhu. Analýzy poměrovými ukazateli jsou provedeny za období 2007-2012.

4.1.1 Ukazatele rentability

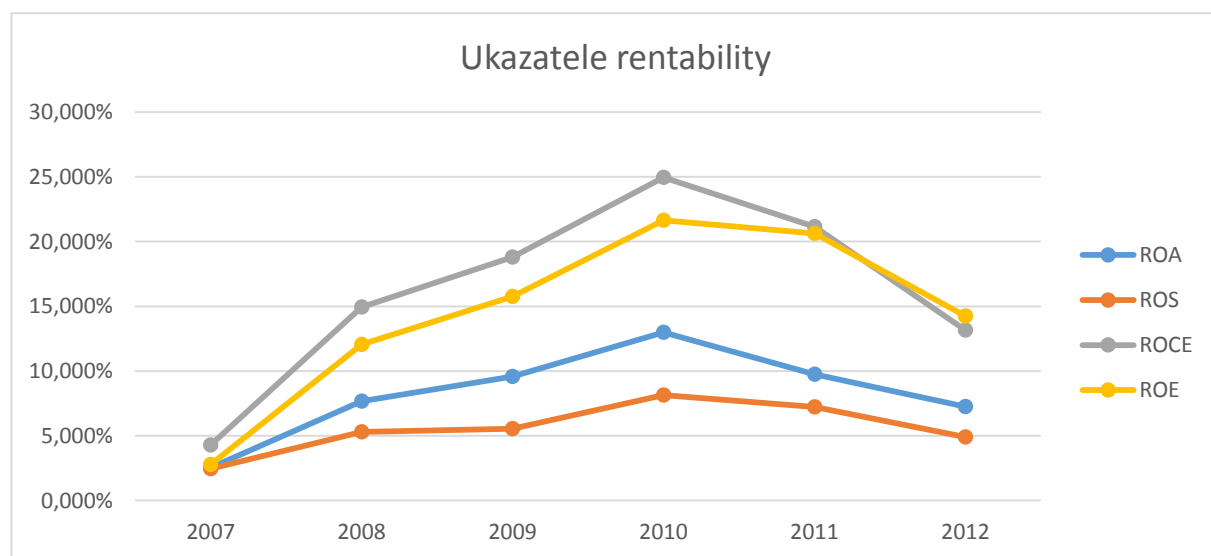
Těmito ukazateli byla vypočítána schopnost podniku zhodnocovat své vložené prostředky do podnikání.

Tabulka 4.1: Výsledky ukazatelů rentability za období 2007-2012.

Ukazatel	Vzorec	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ROCE	(2.6)	4,285%	14,936%	18,797%	24,953%	21,154%	13,155%
ROA	(2.7)	2,543%	7,671%	9,566%	12,984%	9,744%	7,263%
ROE	(2.9)	2,780%	12,047%	15,766%	21,640%	20,620%	14,252%
ROS	(2.10)	2,459%	5,295%	5,548%	8,132%	7,241%	4,912%

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.1: Ukazatele rentability



Zdroj: Vlastní zpracování

Rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita tržeb udává, kolik zisku v Kč připadne na jednu Kč tržeb. Dá se použít pro mezipodnikové srovnání, a čím je ukazatel vyšší, tím lépe. Od roku 2007 do roku 2010 rentabilita tržeb trvale stoupala i navzdory probíhající krizi. Pozitivní vývoj byl dán především stále probíhajícími zakázkami, které v této výrobě nelze odřici „ze dne na den.“ Od roku 2010 ukazatel klesá až do roku 2012, společně se všemi dalšími ukazateli rentability. Vysvětlení prakticky pro všechny ukazatele rentability je menší růst tržeb a vyšší růst nákladů. Menší růst tržeb byl způsoben především opatrností odběratelů, provádět jakékoliv větší investice, v období po krizi, do svých aktiv a základů společnosti, tedy kolejových vozidel. Je třeba ale podotknout, že tento jev mohl mít ještě sestupnější tendenci, kterému zabránila strategická opatření zavedena po krizi a nalezení nových odbytišť.

Rentabilita aktiv (ROA)

Rentabilita aktiv ukazuje, kolik zisku získají investoři z vloženého kapitálu, který investovali. Tento ukazatel zaznamenal nárůst do roku 2010 oproti roku 2007 a to o téměř o 10,5%. Od roku 2010 do roku 2012 měl dále ukazatel v podstatě lineárně klesající tendenci a ukazatel klesl o více, než 6% a to na hodnotu 7,263%.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Rentabilita vlastního kapitálu ukazuje míru zhodnocení vlastního kapitálu, který podnik do podnikání vložil. Tento ukazatel má jako ostatní ukazatele výrazně rostoucí charakter od roku 2007 do roku 2010 a vzrostl tak téměř osmkrát. Mezi lety 2010 a 2011 zažil na rozdíl od většiny ostatních jen mírný procentuální pokles. V roce 2012 se jeho hodnota uchýlila na 14,252% a to především díky poklesu čistého zisku a konstantního růstu vlastního kapitálu.

Ukazatel rentability vloženého kapitálu (ROCE)

Ukazatel rentability vloženého kapitálu má shodný vývoj se všemi ostatními ukazateli rentability. Od roku 2007 do roku 2010 stoupá a dosahuje nejvyšší hodnoty ukazatelů ze všech ukazatelů rentability a to téměř 25%. Je to způsobeno především růstem provozního výsledku hospodaření. Od roku 2010 do roku 2012 klesá ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů až na hodnotu 13,15%. Tento pokles je způsobem především relativně konstantní hladinou provozního výsledku hospodaření a zvyšující se dlouhodobými úvěry.

4.1.2 Ukazatele likvidity

Ukazatelé likvidity znázorňují schopnost podniku dostát svým, především krátkodobým, závazkům. Analýza likvidity byla v této práci provedena na ukazatelích běžné, rychlé a peněžní likvidity a také ukazateli ČPK.

Tabulka 4.2: Ukazatele likvidity za období 2007-2012

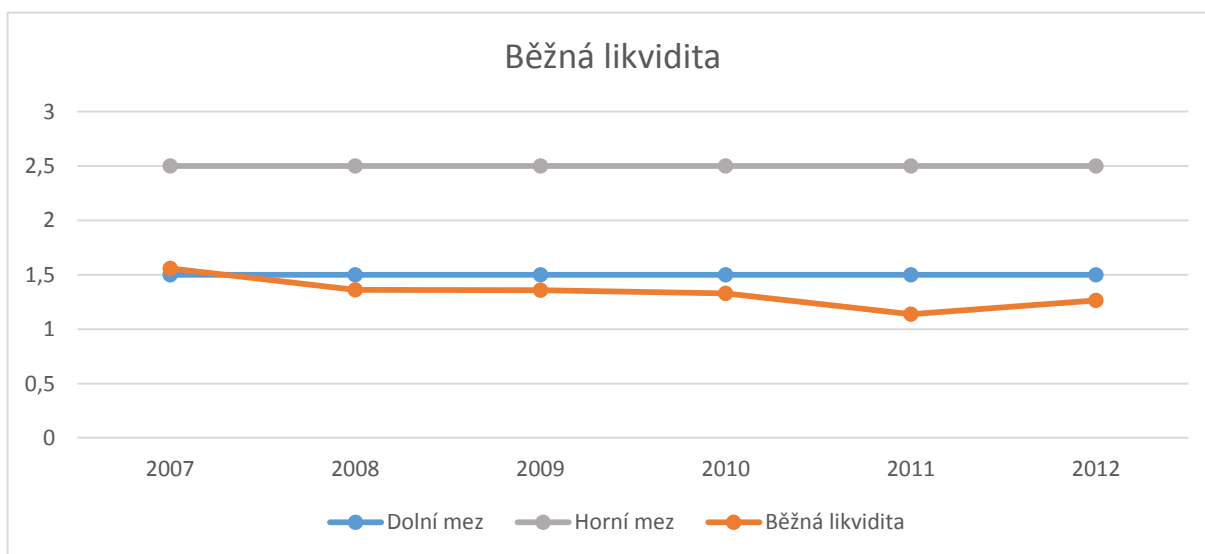
Ukazatel	Vzorec	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Běžná likvidita	(2.12)	1,5573	1,3599	1,3569	1,3278	1,1379	1,2634
Rychlá likvidita	(2.13)	0,9087	0,7581	0,9150	1,0084	0,7762	0,8513
Peněžní likvidita	(2.14)	0,0091	0,1355	0,0961	0,0012	0,0007	0,0010
ČPK	(2.15)	175483	164456	173543	171610	115955	172548

Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel běžné likvidity

Ukazatel běžné likvidity ukazuje platební schopnost podniku. Tento ukazatel měl převážnou část sledovaného období sestoupnou tendenci, a to mezi lety 2007-2011. Mezi lety 2008-2010 se držel na stejné úrovni. Již tedy od části roku 2007 až do roku 2012 byl podnik pod doporučenou hranicí. To způsobil především fakt, že krátkodobé závazky rostly rychleji než oběžná aktiva, navíc mezi lety 2010-2011 se podnik výrazněji zadlužil oproti analyzovaným obdobím. Jediný růst tohoto ukazatele můžeme vidět od roku 2011, nicméně v roce 2012 se stále tento ukazatel držel pod dolní přijatelnou hranicí. Všeobecně likviditu mezi lety 2008-2011 ovlivňovala strategická rozhodnutí managementu. Tato hodnota je příznivá především pro vlastníky firmy, protože kapitál se tak více zhodnocuje.

Graf 4.2: Běžná likvidita

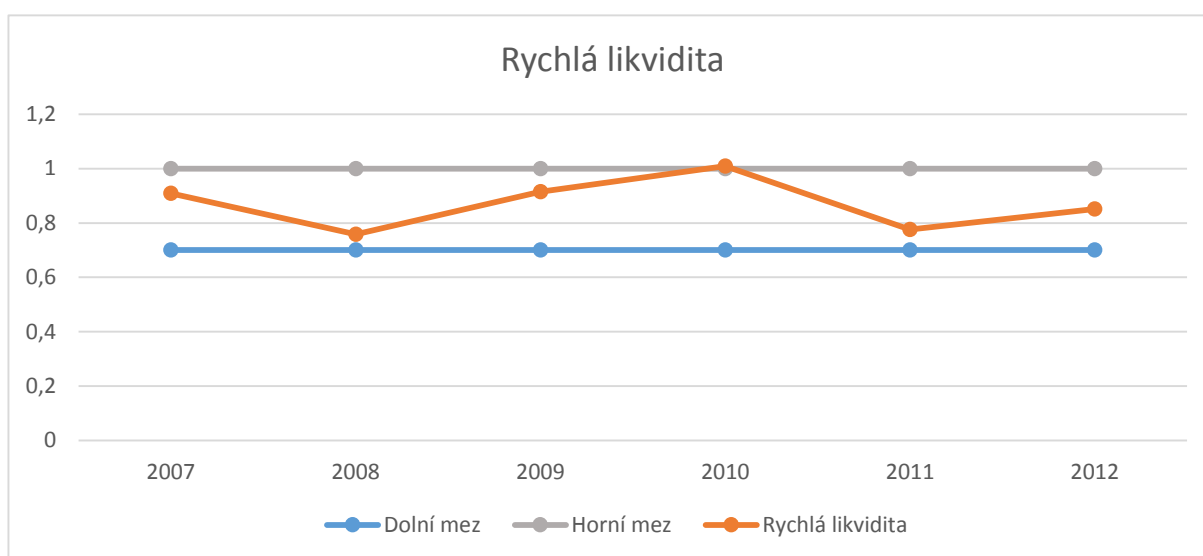


Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel rychlé likvidity

Ukazatel rychlé likvidity (likvidity očištěné o zásoby) vychází pro společnost ze všech ukazatelů likvidity nejlépe. Zásahu na tom mají právě zásoby, které průměrně představovaly za léta 2007-2012 částku 290 000 tisíc Kč. I když meziročně rychlá likvidita klesala a to v období 2007-2008 a 2010 a 2011, nikdy nepřekročila spodní doporučenou hranici. Podnik je tak pro hodnoty tohoto ukazatele nejlépe likvidní ze všech hodnotících ukazatelů. Spokojení tak mohou být jak vlastníci, tak manažeři firmy, protože rychlá likvidita žádným způsobem výrazně nepřekročila doporučené hodnoty.

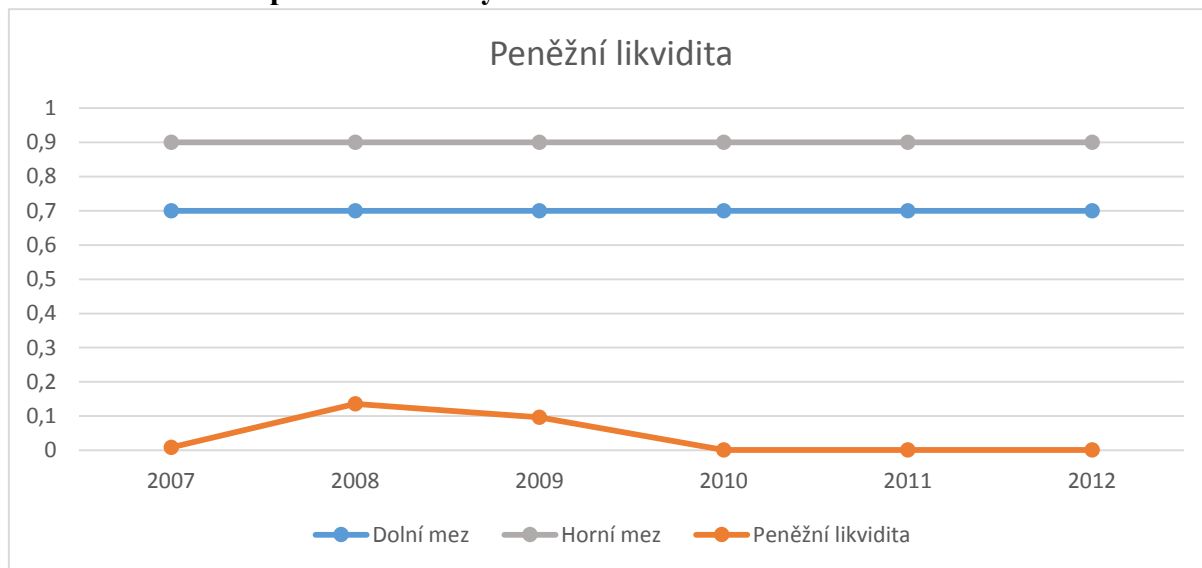
Graf 4.3: Ukazatel rychlé likvidity



Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel peněžní likvidity

Ukazatel peněžní neboli okamžité likvidity dopadl pro společnost zcela nejhůře. Ukazuje schopnost podniku okamžitě zaplatit své závazky a to právě z krátkodobých finančních zdrojů, které se skládají převážně z peněz a účtu v bankách. Právě nízká hodnota po celé sledované období má za následek fakt, že společnost nedosáhla ani hodnoty 0,2, tedy kritické hodnoty, kterou tak považuje Ministerstvo průmyslu a obchodu. V letech 2007-2010 byl ukazatel alespoň lehce nad nulou, což způsobily hlavně účty v bankách. Právě ty od roku 2010 vykazovaly téměř nulové hodnoty, proto i celkový ukazatel dostáhl těchto hodnot. Na vliv fungování společnosti tento ukazatel ale neměl žádné podstatnější vlivy, což může ukázat i následující ukazatel.

Graf 4.4: Ukazatel peněžní likvidity

Zdroj: Vlastní zpracování

Čistý pracovní kapitál

ČPK byl po celé sledované období v kladných hodnotách a společnost, i přes nepřízeň ukazatele peněžní likvidity, byla tak zajištěna. Jinými slovy, firma byla po sledované období překapitalizována. Kromě roku 2008, kdy byla hodnota cca 164 000 tisíc Kč, podnik vždy držel výši ČPK nad 200 000 tisíci Kč.

4.1.3 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Ukazatelé zadluženosti ukazují zadluženost společnosti.

Tabulka 4.3: Ukazatele finanční stability a zadluženosti za období 2007-2012

Ukazatel	Vzorec	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Equity ratio	(2.16)	48,8479%	44,8302%	44,8216%	47,1311%	38,3092%	44,3544%
Celková zadluženost	(2.17)	50,9862%	54,9299%	55,0573%	52,7728%	61,6331%	55,5878%
Zadluženost vlastního kapitálu	(2.18)	104,3775%	122,5287%	106,0220%	111,9701%	160,8833%	125,3265%
Úrokové krytí	(2.19)	8,2575	12,5215	28,6115	33,4694	27,0762	16,2503
Úrokové zatížení	(2.20)	0,1211	0,0799	0,0350	0,0299	0,0369	0,0615

Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel vlastního kapitálu na aktivech

Ukazatel vlastního kapitálu na aktivech neboli Equity ratio ukazuje, jak je podnik schopen krýt majetek vlastními zdroji. Jak lze shledat z výpočtu, společnost je dlouhodobě stabilní. Krom roku 2011 tento ukazatel neklesl pod 40%. Hodnota tohoto ukazatele byla dlouhodobě v průměru. Důvodem je stabilní poměr vlastního kapitálu a aktiv. Aktiva rostly za sledované období stále. Vlastní kapitál se skládá z 3 významných složek a do vlastního kapitálu, výsledku hospodaření minulých let a výsledku hospodaření běžného účetního období. Základní kapitál se navýšil pouze mezi lety 2007-2008, stabilní růst tak zapříčinily hlavně položky výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období. Pokles pod 40% v roce 2011 byl zapříčiněn skokovým růstem aktiv oproti roku 2010.

Ukazatel celkové zadluženosti

Doporučená hodnota tohoto ukazatele se uvádí jako 60%, což podnik překročil pouze v roce 2011. Důvod překročení bylo v roce 2008 především zvýšení krátkodobých závazků. V roce 2009 se k této položce přidaly ještě navíc bankovní úvěry a tato položka stoupla z 32 000 tisíc Kč na 138 000 tisíc Kč. Rok 2010 znamenal celkové snížení zadluženosti vlivem poklesu všech položek cizího kapitálu, které determinují celkovou zadluženost. V roce 2011 byla zadluženost nejvyšší, a to jak kvůli výraznému zvýšení krátkodobých závazků, tak bankovních úvěrů. V roce 2012 celková zadluženost klesla navzdory mírně rostoucím bankovním úvěrům, a to především díky poklesu krátkodobých závazků. Celkově lze tedy tvrdit, že krátkodobá zadluženost se podílí na celkové daleko více, než samotná dlouhodobá

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu udává, kolik Kč dluhu připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Ukazuje tedy poměr financování z vlastních a cizích zdrojů. V analyzovaných letech se tato hodnota pohybovala v rozmezí od 1,04 od 1,25 Kč. Při doporučené max. hodnotě 120% lze tedy tvrdit, že tuto doporučenou hodnotu firma výrazně překročila pouze v roce 2011, což bylo důvodem velké sumy cizích zdrojů. Na této sumě se nejvyšším podílem podílely především krátkodobé závazky, které byly v tomto roce nejvyšší za sledované období. Doporučený interval 80-120% platí pro stabilní podniky. Společnost lze tedy považovat, až na období roku 2011, za finančně samostatnou.

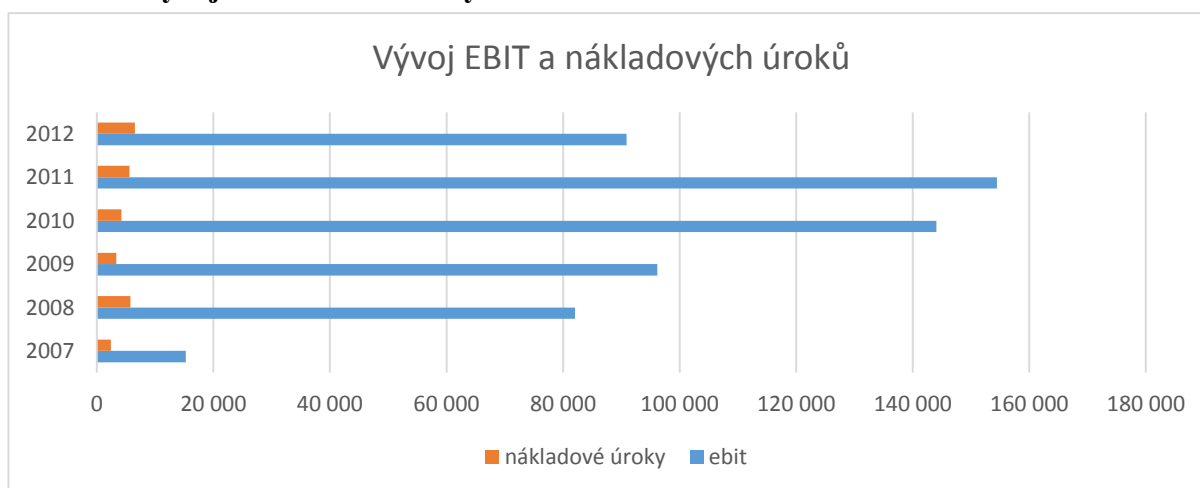
Ukazatel úrokového krytí

Tento ukazatel udává, kolikrát EBIT dokáže pokrýt nákladové úroky. Za celou dobu sledování EBIT převýšil nákladové úroky min. 8x. Největší vliv na tento ukazatel má samozřejmě provozní výsledek hospodaření, a pokud klesá nebo roste, tak roste i tento ukazatel. Ukazatel byl tak nejnižší v roce 2007, kdy činil EBIT pouze 15 242 tisíc Kč, nejvyšší naopak v roce 2010, kdy byl provozní výsledek hospodaření 144 035 tisíc Kč a EBIT převýšil nákladové úroky 33x. I když byl nejvyšší provozní výsledek hospodaření v roce 2011, tak ukazatel úrokového krytí zde nebyl nejvyšší, a to především díky zvýšení nákladových úroků. Vývoj provozního výsledku hospodaření a nákladových úroků můžeme vidět v grafu 4.5.

Úrokové zatížení

Vyjadřuje podíl nákladových úroků na provozním výsledku hospodaření. Tím, že je úrokové zatížení pouze převrácenou hodnotou k úrokovému krytí, komentáře k jednotlivým bodům tak zůstávají v podstatě stejné. Opět zde závisí na provozním výsledku hospodaření a velikosti nákladových úroků, tentokrát v obráceném pořadí. Čím vyšší budou nákladové úroky a nižší provozní výsledek hospodaření, tím vyšší bude tento ukazatel, což je ale pro podnik nežádoucí. Nejvyšší tak byla hodnota v roce 2007 díky malému provoznímu výsledku hospodaření, nejnižší naopak v roce 2010. Vývoj provozního výsledku hospodaření a nákladových úroků můžeme vidět v grafu 4.5.

Graf 4.5: Vývoj EBIT a nákladových úroků



Zdroj: Vlastní zpracování

4.1.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele představují, jak podnik umí efektivně hospodařit.

Tabulka 4.4: Ukazatele aktivity za období 2007-2012

	Vzorec	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Obrátka aktiv	(2.21)	1,034	1,449	1,724	1,597	1,346	1,479
Doba obratu aktiv	(2.22)	348,069	248,506	208,806	225,474	267,523	243,436
Doba obratu zásob	(2.23)	91,380	72,381	45,206	34,478	52,133	44,876
Doba obratu pohledávek	(2.24)	126,741	74,889	83,767	108,711	111,772	92,582
Doba obratu závazků	(2.25)	129,387	120,277	78,704	89,063	114,445	75,255

Zdroj: Vlastní zpracování

Obrat celkových aktiv

Obrátka aktiv neboli obrat celkových aktiv měří míru využití celkového majetku podniku. Čím je rychlost obratu vyšší, tím je lepší využití majetku. U tohoto ukazatele požadujeme co nejvyšší hodnoty. Nejnižší hodnota byla v roce 2007, nejvyšší v roce 2009, průměrná hodnota za měřené období činila 1,43. Nejvyšší hodnota v roce 2009 je způsobená hodnotou tržeb a to 1 719 000 tisíc Kč. Ačkoliv v roce 2011 a 2012 už byly průměrné tržby cca o 400 000 tisíc Kč vyšší, zvýšil se i podíl aktiv. Nejnižší hodnotu v roce 2007 opět způsobily tržby, které byly ve výši 816 000 tisíc Kč.

Doba obratu aktiv

Přestavuje to, jakou dobou ve dnech trvá přeměna aktiv na zpět na peníze, zde je požadovaná hodnota naopak co nejnižší. Přestavuje převrácenou hodnotu k ukazateli obrátka aktiv, faktory ovlivňující tento ukazatel opět závisí na tržbách a celkových aktivech. Čím vyšší tedy jsou tržby a menší celková aktiva, tím příznivěji ukazatel pro podnik vyjde. Nejvyšší hodnotu ukazatel tak vykazoval v roce 2007, kdy celková přeměna trvala téměř rok (348 dní) a nejnižší v roce 2009, kdy ukazatel vykazoval hodnotu 209 dní.

Doba obratu zásob

Tento ukazatel do značné míry závisí na celkové výši skladovaných zásob a na celkové obrátce zásob. Pokud tedy firma neskládá příliš mnoho zásob na skladech a má optimální využití výrobní kapacity, ukazatel bude mít velmi příznivé hodnoty. Podmínkou je ale i určitá výše tržeb. Průměrná výše zásob za sledované období činila v podniku 239 000 tisíc Kč a v průběhu sledovaných období se tato hodnota odchylovala max. o 30%. Nejnižší tak byl ukazatel v roce 2010, kdy byla výše zásob nejnižší, a nejvyšší byl v roce 2007, což bylo

způsobeno nízkými tržbami. Celkově z poměřovaných firem měla společnost nejnižší dobu obratu zásob ve všech letech, a to v porovnání s ostatními společnostmi z odvětví, dokonce výrazně (až o 92 dní).

Dobrá obratu pohledávek

Průměrná hodnota za odvětví je 134 dnů. Tato hodnota je vypočtena jako průměr 5 podobných firem a analyzované firmy. Za celou dobu tak analyzovaná firma nepřekročila tuto dobu ani v jednom roce. Trend tohoto ukazatele by měl být klesající, což první 2 roky podnik splňuje. Od roku 2009 do roku 2011 však ukazatel rostl, což značí o platební nekázní odběratelů.

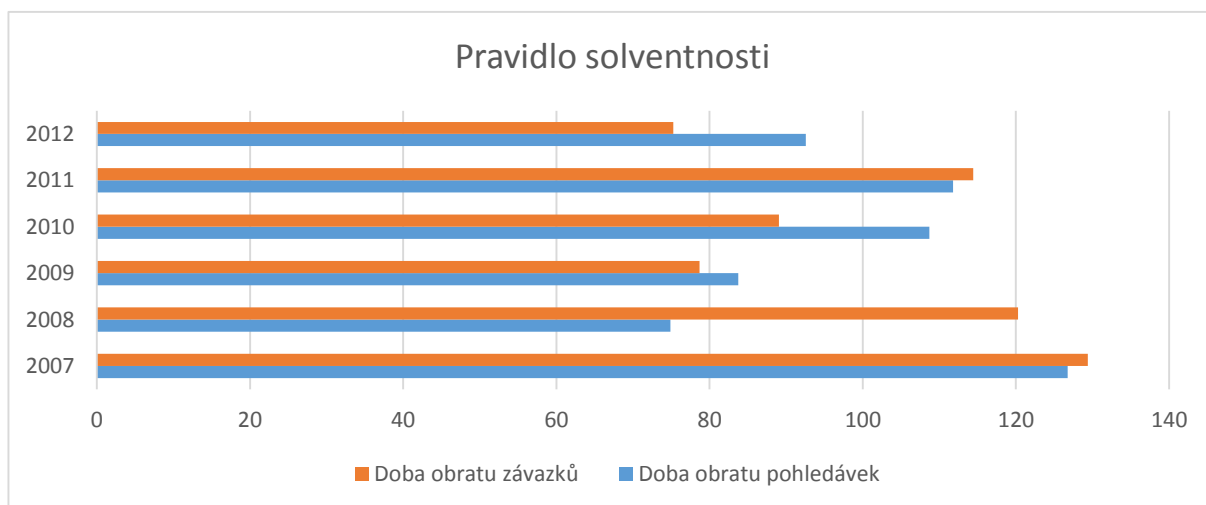
Dobrá obratu závazků

Hodnota tohoto ukazatele by měla být vyšší, než doba obratu pohledávek, tak, aby platilo pravidlo solventnosti. Tento ukazatel svědčí o platební morálce analyzované firmy. Nejvyšší byl ukazatel v roce 2007, což bylo způsobeno nižšími hodnotami jak u krátkodobých závazků, tak u tržeb. Nejlepší platební morálku měla firma v roce 2012, kdy dosahovala vysokých tržeb, a poměr vzhledem k závazkům byl nejmenší ze všech období. Od roku 2008 do roku 2009 hodnota ukazatele klesala především vlivem růstem tržeb, protože hodnota závazků byla oproti růstu tržeb víceméně konstantní.

Pravidlo solventnosti

Pravidlo říká, že by doba obratů závazků měla být delší, než doba obratů pohledávek. To firma nesplňuje ve všech letech. Konkrétně v letech 2009, 2010 a 2012.

Graf 4.6: Pravidlo solventnosti



Zdroj: Vlastní zpracování

4.1.5 Ukazatele s využitím údajů kapitálové trhu

Díky právní formě společnosti, akciové společnosti, lze do analýzy zahrnout i jeden z ukazatelů s využitím kapitálového trhu. Více ukazatelů ovšem nelze zahrnout, protože společnost není veřejně obchodovatelná na burze.

Tabulka 4.5: Ukazatel čistého zisku na akcii za 2007-2012

Ukazatel	Vzorec	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Čistý zisk na akcii	(2.28)	3	13	701	1 115	1 233	925,5

Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel čistého zisku na akcii

Vyjadřuje, jaký čistý zisk připadne na jednu akcii. Tato hodnota je závislá výsledku hospodaření za účetní období a celkovém počtu akcií. Vývoj čistého zisku na akcii analyzované firmy může být na první pohled vcelku zvláštní. Je to dáno tím, že do roku 2008 bylo v oběhu celkem 5000 akcií. Od roku 2009 se tento počet snížil na pouhých 100. Tím, že v roce 2007 byl nejnižší čistý zisk ze všech období a emitováno bylo navíc 5000 akcií, je jasné, že zde byl zisk absolutně nejnižší. O rok později sice hodnota ukazatele stoupla, protože se i zvýšil zisk, o stovky procent se však ukazatel zvedl až v roce 2009, kdy se snížila hodnota počtu akcií. V roce 2011 pak díky nejvyššímu zisku za všechna hodnotící období byl ukazatel nejvyšší.

4.2 Pyramidový rozklad ukazatele ROE

Pyramidový rozklad ukazatele ROE je proveden za všechna analyzovaná období, tedy 2007-2012 podle vzorce uvedeného v příloze č. 8 a logaritmické metody analýzy odchylek dle (2.33). Při tomto rozkladu bude cílem, jakým způsobem se podílí jednotlivé dílčí ukazatele, které se již dále nedají analyzovat, na vrcholovém ukazateli ROE, jakou hodnotou a zda je tato hodnota kladná nebo záporná. Všechny celkové rozklady ROE můžeme nalézt v přílohách č. 9-13.

Tabulka 4.6: Ukazatel ROE a celková absolutní odchylka za období 2007-2012

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ROE	2,780%	12,047%	15,766%	21,640%	20,620%	14,252%
Absolutní odchylka ROE	-	9,267%	3,720%	5,874%	-1,020%	-6,368%

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 4.7 ukazuje všechny vysvětlující ukazatele, které mají vliv na ROE, a jejich součet se rovná součtu absolutní odchylky ROE. Tyto ukazatele již nejdou dále rozložit a budou tak vysvětlovat příčiny ve změnách ROE. Všechny vypočítané ukazatele nalezneme v přílohách č. 9-13.

Tabulka 4.7: Dílčí ovlivňující ukazatele rozkladu ROE

Ukazatel	
t/EBT	Daňová redukce
$EBT/EBIT$	Úroková redukce
$Nmzd/T$	Mzdová náročnost na tržbách
$Nmat/T$	Materiálová náročnost na tržbách
$Nost/T$	Ostatní nákladová náročnost na tržbách
$(FA/T)*360$	Doba obratu stálých aktiv
$(OA/T)*360$	Doba obratu oběžných aktiv
$CZdl/A$	Ukazatel zadluženosti dlouhodobého kapitálu
$CZkr/A$	Ukazatel zadluženosti krátkodobého
$CZost/A$	Ostatní zadluženost

Zdroj: Vlastní zpracování

4.2.1 Analýza odchylek - logaritmická metoda

Výpočet této metody se prováděl na základě vzorce (2.33). V následující tabulce budou uvedeny pro lepší přehlednost jen čtyři nejvyšší ukazatele v absolutní hodnotě ze všech deseti, které měly nejvyšší vliv (ať již kladný nebo záporný) na ukazatel ROE. Všech deset je uvedeno společně s výpočtem ROE v přílohách této práce – č. 9-13.

Tabulka 4.6 a 4.7: Odchylky dílčích ukazatelů na rozklad ROE za rok 2008 a 2009

2008			
Pořadí	Ukazatel	Vliv	Hodnota
1.	$Nmat/T$	-	-6,62%
2.	$Nmzd/T$	+	5,85%
3.	$Nost/T$	+	5,19%
4.	t/EBT	+	1,46%

Zdroj: Vlastní zpracování

2009			
Pořadí	Ukazatel	Vliv	Hodnota
1.	$Nost/T$	+	3,88%
2.	$Nmat/T$	-	-3,64%
3.	$(OA/T)*360$	+	1,49%
4.	$Nmzd/T$	+	1,09%

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 4.8 a 4.9: Odchylky dílčích ukazatelů na rozklad ROE za rok 2010 a 2011

2010			
Pořadí	Ukazatel	Vliv	Hodnota
1.	$Nmat/T$	+	18,51%
2.	$Nost/T$	-	-11,70%
3.	$(FA/T)*360$	-	-1,04%
4.	t/EBT	+	1,04%

Zdroj: Vlastní zpracování

2011			
Pořadí	Ukazatel	Vliv	Hodnota
1.	$Nmat/T$	-	-17,93%
2.	$Nost/T$	+	13,02%
3.	$CZkr/A$	+	2,98%
4.	$CZdl/A$	+	2,10%

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 4.10: Odchylky dílčích ukazatelů na rozklad ROE za rok 2012

2012			
Pořadí	Ukazatel	Vliv	Hodnota
1.	Nost/T	-	-20,58%
2.	Nmat/T	+	11,83%
3.	CZkr/A	-	-3,82%
4.	(OA/T)*360	+	2,00%

Zdroj: Vlastní zpracování

Z uvedených odchylek vyplývá, že nejčastěji ovlivňovala ROE určitá nákladová náročnost. Ať se již jednalo o mzdovou, materiální nebo ostatní. Nejen, že určitá nákladová náročnost ukazatel ROE ovlivňovala nejvíce, ale také se vždy umístila na prvním místě. V roce 2008 tak ovlivňovaly ROE nejvíce mzdové náklady a to záporně. Na další dvou místech byly ostatní náklady, což značí, že největší vliv na ukazatel ROE za rok 2008 měly provozní náklady, které byly poměřovány s celkovými tržbami. Jako čtvrtý ukazatel zde vystupuje daňové zatížení, ale s již výrazně menším podílem oproti ostatním ukazatelům v tabulce.

V roce 2009 ovlivňovaly ROE nejvíce provozní náklady, rozvržené do mzdových, materiálních a ostatní. V čele tentokrát s ostatní nákladovou náročností na tržbách a to kladně. Ukazatel, který ovlivňoval ROE jako třetí největší, byla doba obratu oběžných aktiv.

V roce 2010, stejně jako v roce 2008 ovlivňovala ukazatel ROE nejvíce materiální náročnost a to kladně. Dále to byla ostatní nákladová náročnost, která ovlivňovala ROE záporně a poté doba obratu stálých aktiv a daňové zatížení.

V roce 2011 se umístila jako materiální náročnost opět na prvním místě, ovlivňovala tentokrát ukazatel ROE, ale záporně. Na třetím a čtvrtém místě se objevily ukazatele krátkodobé a dlouhodobé zadluženosti, což bylo způsobeno zvýšením závazků v tomto roce.

V roce 2012 ovlivňovala záporně ukazatel ROE nejvíce ostatní nákladová náročnost. Dále výrazně ovlivňovala ukazatel ROE materiální náročnost. Jako třetí a čtvrtý ukazatel, který nejvíce ovlivňoval ukazatel ROE, byla zadluženost krátkodobých zdrojů a doba obratu oběžných aktiv.

4.2 Bankrotní modely

V následující subkapitole budou vypočítány bankrotní modely a to Altmanův model Z-score a Tafflerův model.

4.2.1 Altmanův model

Pro výpočet Altmanova modelu byl použit vzorec (2.34), který je určen pro podniky, které nejsou obchodovatelné na burze.

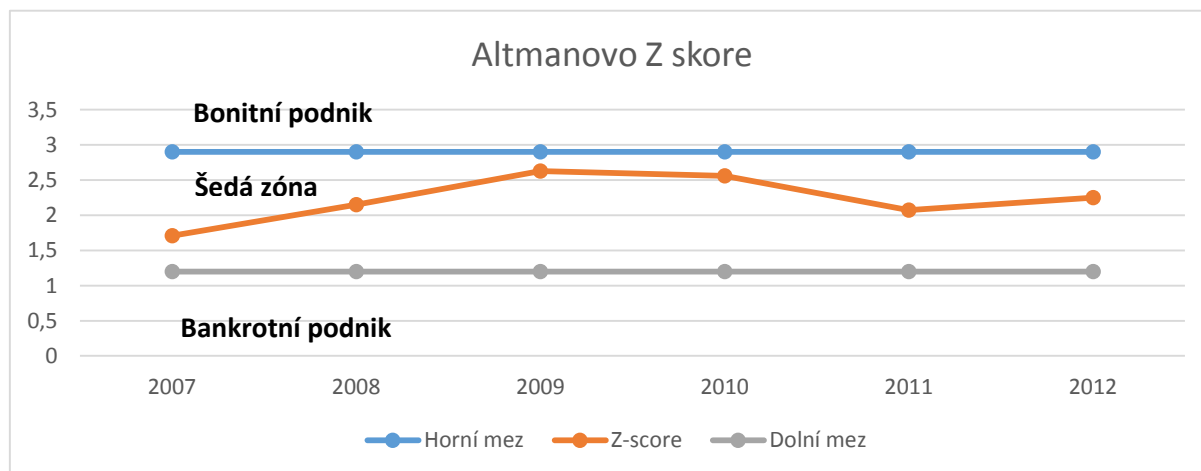
Tabulka 4.11: Altmanovo Z-score

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
$0,717 \cdot X_1$	0,1854	0,1249	0,2064	0,1725	0,1329	0,1836
$0,847 \cdot X_2$	0,3186	0,1078	0,1042	0,1174	0,1207	0,1764
$3,107 \cdot X_3$	0,0967	0,2708	0,3541	0,4658	0,3377	0,1929
$0,420 \cdot X_4$	0,0608	0,1912	0,2321	0,2027	0,1273	0,1792
$0,998 \cdot X_5$	1,0472	1,4548	1,7291	1,6012	1,3511	1,5160
Z-score	1,7088	2,1496	2,6258	2,5596	2,0696	2,2480

Zdroj: Vlastní zpracování

U všech hodnotících ukazatelů můžeme vidět za celé sledované období kolísavé trendy. Jak lze pozorovat z grafu celkového Altmanova Z-score podnik díky velmi široké šedé zóně nikdy nebyl v bonitní zóně, avšak nebyl nikdy ani v hodnotách bankrotního podniku a to i přes slabší rok 2007, který se negativněji promítl do všech hodnotících ukazatelů. Můžeme tedy sledovat celkový rostoucí trend, již od roku 2007 do roku 2009 a i v závěrečném období mezi lety 2011-2012, což je pro tento model vyžadováno i přes pokles hodnot a to v letech 2009-2011, který byl zapříčiněn především zvýšením aktiv mezi lety 2010-2011, který se promítl do indexu X5. Podnik tak není ohrožen bankrotem a nachází se pod hranicí bonitního podniku v tzv. šedé zóně, kdy nelze zcela jednoznačně určit vývoj společnosti. Nicméně i přes to můžeme tvrdit, že podnik není v bankrotní zóně a nikdy nebyl ani přímo u ní.

Graf 4.7: Altmanovo Z-score



Zdroj: Vlastní zpracování

4.2.2) Tafflerův model - modifikovaný

Výpočet tohoto modelu je založen na vzorci (2.41). Model je založen na hlavních ukazatelích platební schopnosti podniku, které zobrazují případný úpadek společnosti. Je v této práci použit jako doplňkový bankrotní model k Altmanovu modelu.

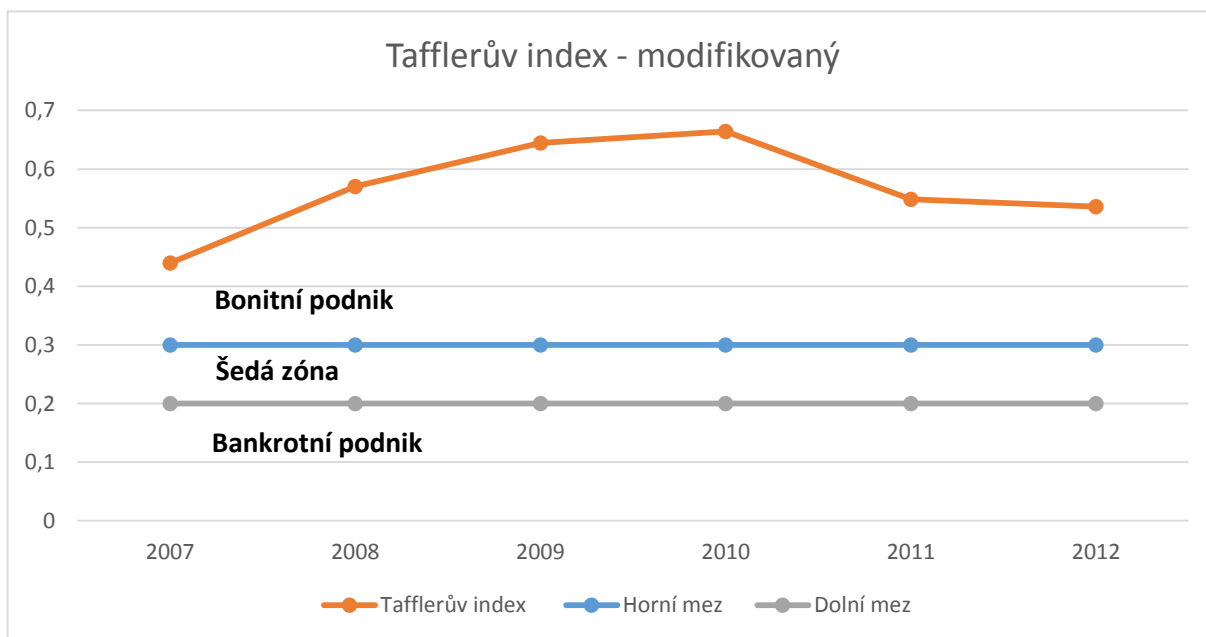
Tabulka 4.12: Modifikovaný Tafflerův model

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
$0,53 \cdot \text{EBIT} / \text{kr. závazky}$	0,0408	0,0955	0,1233	0,1660	0,1069	0,0866
$0,13 \cdot \text{OA} / \text{CZ}$	0,1607	0,1558	0,1570	0,1566	0,1293	0,1322
$0,18 \cdot \text{kr. závazky} / \text{A}$	0,0729	0,0871	0,0882	0,0862	0,0970	0,0805
$0,16 \cdot \text{T} / \text{A}$	0,1655	0,2318	0,2759	0,2555	0,2153	0,2366
Tafflerův index	0,4398	0,5701	0,6443	0,6642	0,5485	0,5359

Zdroj: Vlastní zpracování

U Tafflerova modelu je poměrně úzké pásmo šedé zóny, podnik tak lze lépe zařadit do skupiny bonitních nebo bankrotních podniků. U analyzovaného podniku lze vidět, že i přes jeho horší vývoj v roce 2007 byl vždy nad hranicí zóny, která určuje bonitní podnik. Od roku 2007 do 2010 měl tento model rostoucí trend, v letech 2010-2012 klesající, přičemž mezi lety 2010-2011 zaznamenal výraznější pokles především díky zvýšení krátkodobých závazků v ukazateli s nejvyšší váhou tedy podílu EBIT a krátkodobých závazků. Tento trend se tak nejvíce příznivě pro podnik, nicméně i přes to je podnik vysoko nad dolní hranicí, která určuje bonitní podnik, který nemá problémy s bankrotem a ani se k němu jakkoliv neblíží.

Graf 4.8: Tafflerův index - modifikovaný



Zdroj: Vlastní zpracování

4.3 Bonitní modely

V následující subkapitole budou vypočítány bonitní modely a to konkrétně Kralickuv Quick-test, Index IN99 a Index bonity.

4.3.1 Kralickuv Quick-test

Tento ukazatel slouží k posouzení bonity daného podniku. Je vypočítán na základě vzorce (2.36) přičemž první 2 ukazatele ($R1, R2$) hodnotí finanční stránku podniku a další dva investiční stránku podniku ($R3, R4$). Bodové ohodnocení je provedeno na základě tabulky.

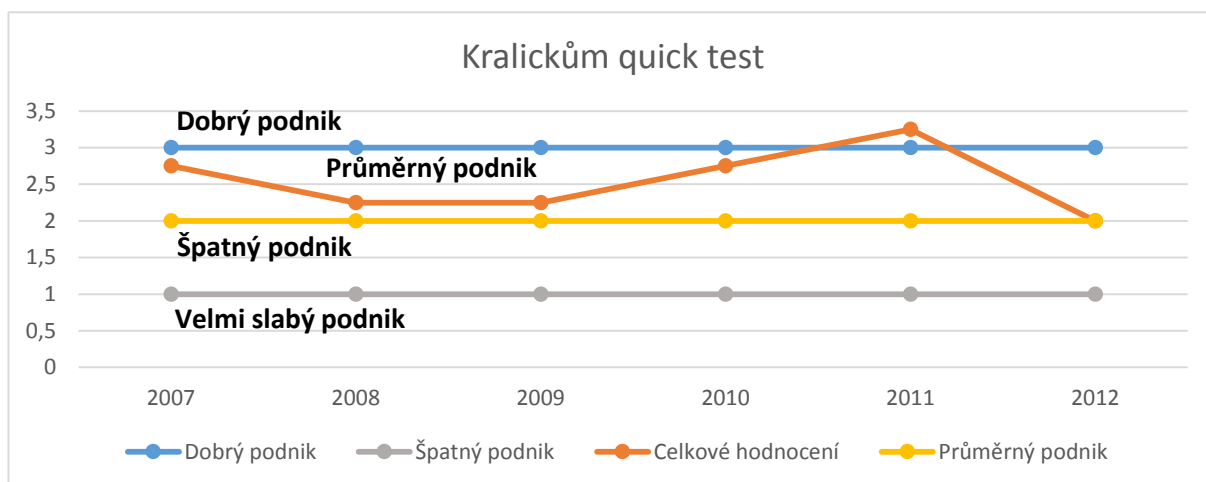
Tabulka 4.13: Bodové hodnocení Kralickova Quick testu

		2007	2008	2009	2010	2011	2012
Hodnoty ukazatelů	R1	0,488479	0,448302	0,448216	0,471311	0,383092	0,443544
	R2	11,92203	2,922511	6,119747	5,230024	4,548794	9,548999
	R3	0,019594	0,086945	0,096897	0,131724	0,098966	0,062085
	R4	0,041049	0,114249	0,047719	0,05977	0,100617	0,038813
Bodové hodnocení	R1	4	2	4	4	4	4
	R2	2	4	2	2	3	2
	R3	4	2	2	3	2	1
	R4	1	1	1	2	4	1
Finanční stabilita		3	3	3	3	3,5	3
Výnosová situace		2,5	1,5	1,5	2,5	3	1
Celkové hodnocení		2,75	2,25	2,25	2,75	3,25	2

Zdroj: Vlastní zpracování

Z analyzovaných dat lze vyčíst, že podnik byl prakticky stále v rozmezí hodnot průměrného podniku. V roce 2011 byl dokonce lehce nad hranicí dobrého podniku. Trend tohoto ukazatele byl nejprve klesající, mezi lety 2008-2009 stagnoval, od roku 2009 do 2011 zaznamenal výrazný růst, ale v období mezi lety 2011-2012 prudce klesl a dostal se tak až na hranici hodnoty průměrného podniku. Bylo to zapříčiněno především prudkým poklesem provozního cash-flow. Model tak vypovídá o tom, že podnik neměl problémy s bonitou a většinou se držel v hranicích průměrného podniku. Tento trend si zachoval i přes negativní pokles v posledním sledovaném období.

Graf 4.9: Kralickův Quick-test



Zdroj: Vlastní zpracování

4.3.2) Index IN99

Index IN99 neboli vlastnický index hodnotí podnik z pohledu vlastníků, kdy se nebere v úvahu odvětví, ve kterém daný podnik působí. Váhy jednotlivých ukazatelů jsou tak pro všechny odvětví stejné. Index IN99 je vypočítán na základě vzorce (2.35). Vývoj indexu IN99 je znázorněn v grafu 4.10.

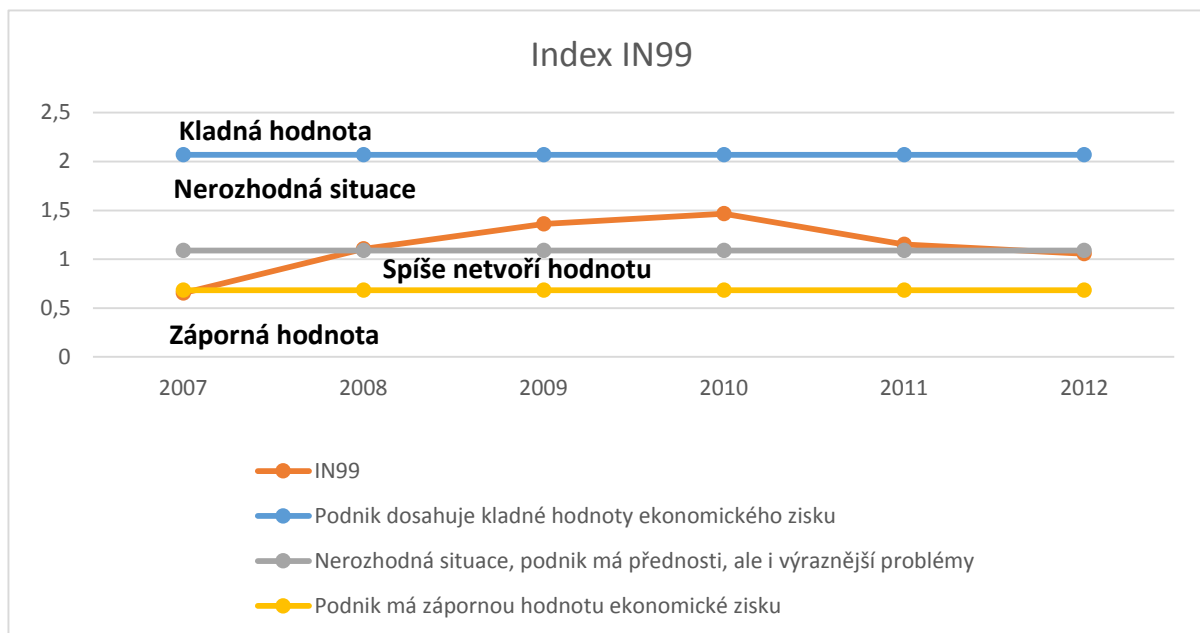
Tabulka 4.14: Index IN99

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
	-					
$(-0,017 \cdot CZ/A)$	0,0086	-0,0093	-0,0093	-0,0089	-0,0104	-0,0094
$4,573 \cdot EBIT/A$	0,1423	0,3986	0,5211	0,6856	0,4970	0,3343
$0,481 \cdot Výnosy/A$	0,4974	0,6968	0,8292	0,7679	0,6472	0,7113
$0,015 \cdot OA/(kr. \text{ závazky})$	0,0233	0,0204	0,0203	0,0199	0,0170	0,0189
IN99	0,6545	1,1064	1,3614	1,4645	1,1508	1,0551

Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu je vidět, že nejhorší byl pro firmu období mezi lety 2007-2008, kdy podnik spíše netvořil hodnotu, ačkoliv měl rostoucí trend a to až do roku 2010. Od roku 2008 zůstal podnik až do konce sledovaných období v pásmu tzv. nerozhodné situace, kdy má podnik určité přednosti, ale také určité problémy. V letech 2011 a 2012 byl v podstatě na samotné spodní hranici, která determinuje nerozhodné pásmo. Razantní pokles mezi lety 2010 a 2011 způsobilo především velký meziroční nárůst aktiv společnosti. Tento ukazatel však ukazuje to, že podnik nemá a neměl žádné výraznější problémy s platební morálkou a to i přes negativní trend v posledních letech.

Graf 4.10: Index IN99



Zdroj: Vlastní zpracování

4.3.3) Index bonity

Index bonity byl vypočítán dle vzorce (2.40). Index bonity představuje další bonitní model použitý v této práci.

Tabulka 4.15: Index bonity

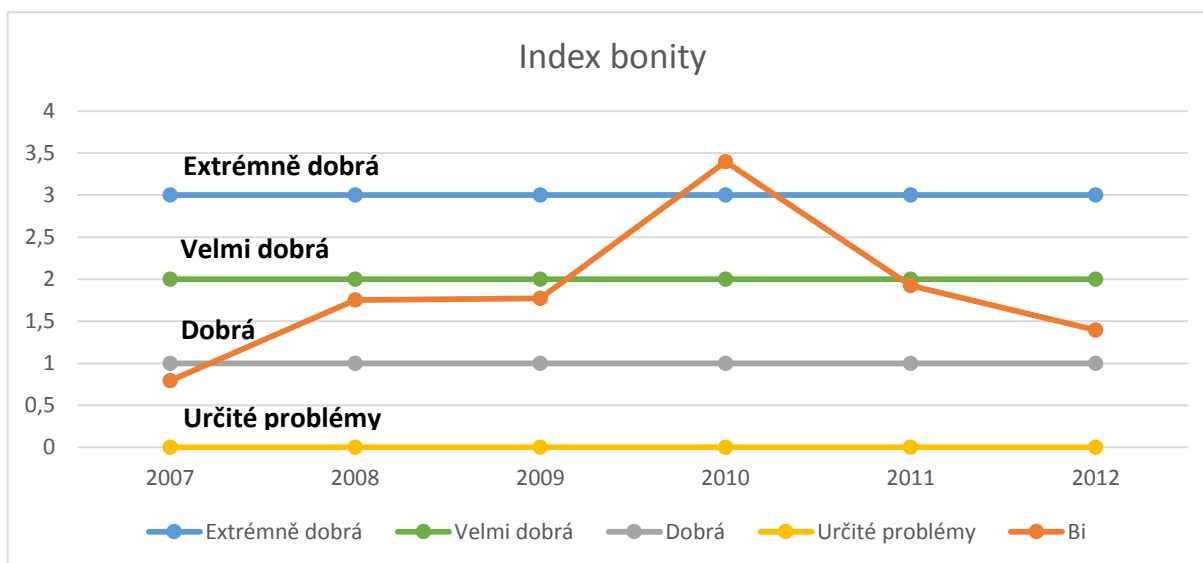
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
$1,5 \cdot CF/CZ$	0,1249	0,4519	0,2241	1,4034	0,3295	0,1569
$0,08 \cdot A/CZ$	0,1569	0,1456	0,1453	0,1516	0,1298	0,1439
$10 \cdot EBT/A$	0,2235	0,7059	0,9232	1,2596	0,9384	0,6816
$5 \cdot EBT/T$	0,1065	0,2421	0,2664	0,3925	0,3465	0,2243
$0,3 \cdot Z/T$	0,0750	0,0599	0,0374	0,0285	0,0431	0,0364
$0,1 \cdot T/A$	0,1049	0,1457	0,1732	0,1604	0,1353	0,1518
Index bonity	0,7918	1,7512	1,7697	3,3963	1,9228	1,3951

Zdroj: Vlastní zpracování

Z indexu bonity lze spatřit kolísavý trend. V roce 2007, kdy byla společnost pod hranicí dobrého bonitní situace a byla dokonce v zóně s určitými problémy, stoupala bonitní situace až do extrémně dobré situace v roce 2010. Extrémní nárůst zaznamenala především v období mezi lety 2009-2010. Od tohoto roku až do konce sledovaného období v roce 2012 ovšem můžeme vidět negativní trend, který byl začat prudkým poklesem v roce 2010 a dalším mírným mezi obdobími 2011-2012. Výrazné skoky kolem roku 2011 zapříčinilo především prudké zvýšení a následné prudké snížení hodnoty provozního cash-flow, které bylo v roce 2011 nejvyšší. Výrazné problémy s bonitou podnik neměl nikdy a i přes negativní trend v posledních letech si

udržel dobrou bonitní situaci. Lze tedy tvrdit, že po celou dobu sledování byl podnik z hlediska bonity v pořádku.

Graf 4.11: Index bonity



Zdroj: Vlastní zpracování

4.4 Grafická analýza (spider analýza)

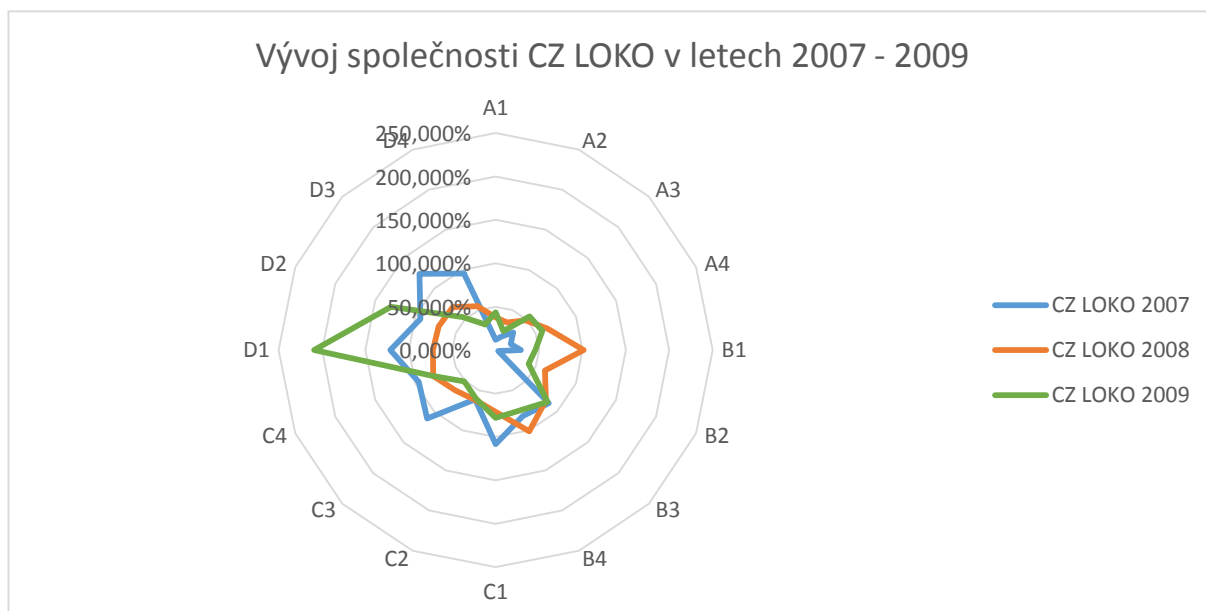
Tato grafická analýza porovnává celkem 6 podniků. 5 konkurenčních a analyzovaný podnik. Do konkurenčních podniků byly zařazeny následující podniky: DPOV Přerov, Pars nova a.s., Škoda Transportation a.s., Škoda Vagonka a.s. a ŽOŠ Zvolen¹⁷ a.s. Nejpodobnější podnik společnosti CZ LOKO je společnost ŽOŠ Zvolen. Odvětvový průměr není převzat z odborné literatury, ale vypočtený jako aritmetický průměr všech šesti hodnot společností u každého jednotlivého ukazatele, grafické znázornění by tak mělo být co nejvěrohodnější. Z důvodu velikosti jednotlivých analýz je přímo v této kapitole uveden vývoj společnosti vůči odvětvovému průměru za jednotlivé léta, pro přehlednost rozdělen do dvou grafů a souhrnná analýza konkurence za poslední období tedy rok 2012. Analýza konkurence za léta 2007-2011 lze najít v příloze č. 15.

Z analýzy vývoje „velikosti“ podniku vůči podnikovému průměru můžeme vidět, že podnik si vedl v porovnání s ostatními podniky špatně a co je pro podnik horší, že nedosahoval ani průměrný odvětvových výsledků, tedy v grafu hodnot kolem soustředné kružnice s hodnotou 100%. Průměrná hodnota ukazatelů podniku vůči odvětví byla za sledované období 66% a byla tak naprosto nejmenší ze sledovaných konkurentů vůbec. Nejpodobnější konkurent

¹⁷ Společnost ŽOS ZVOLEN a.s. je v této práci z důvodu nenalezení účetních výkazů analyzována pouze za období 2008-2012.

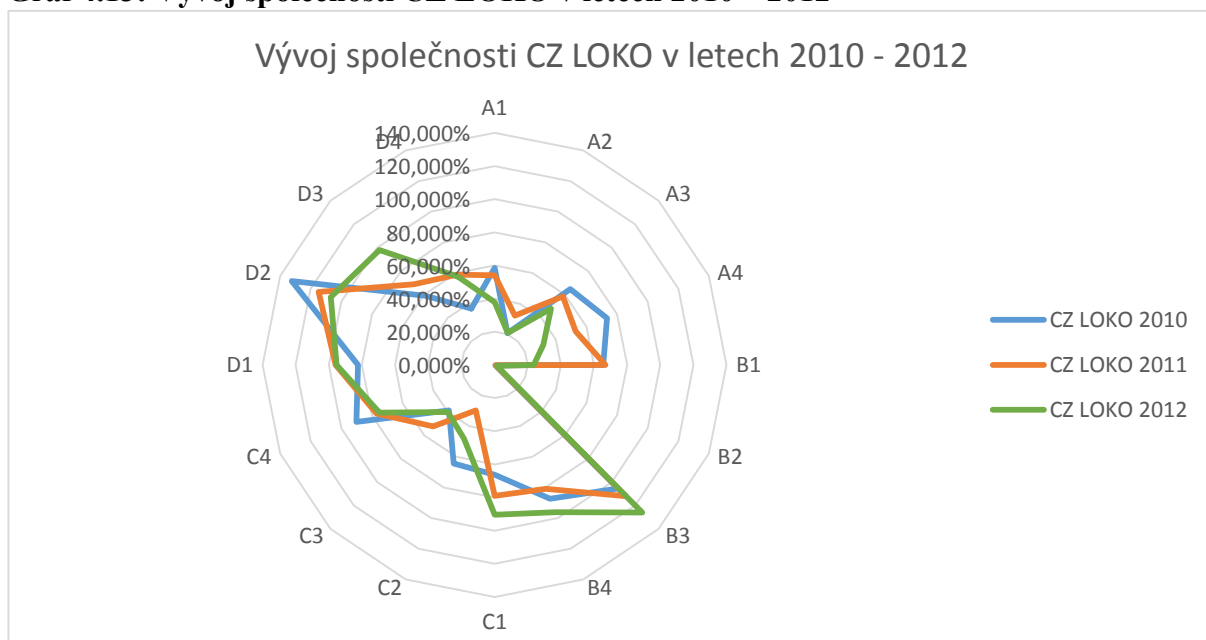
ŽOŠ Zvolen zabírá průměrně za sledované období (2008-2012) 84%, hodnota ukazatelů CZ LOKO je za toto období 65%. Především hodnoty rentability ($A_1 - A_4$) a ukazatel okamžité likvidity (B_2) byly dlouhodobě pod průměrnými 66% a nejvíce tak ovlivňovaly nízký výsledný průměr.

Graf 4.12: Vývoj společnosti CZ LOKO v letech 2007 – 2009



Zdroj: Vlastní zpracování

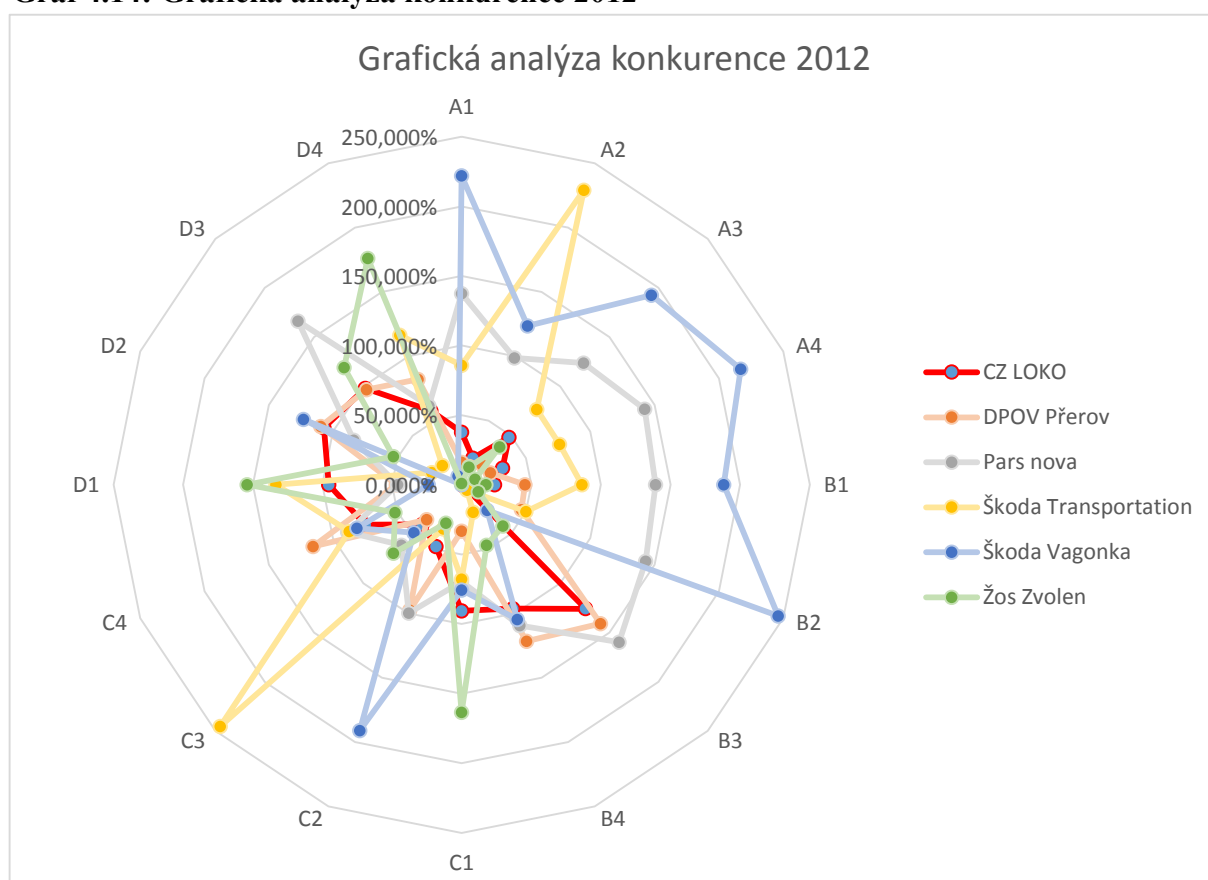
Graf 4.13: Vývoj společnosti CZ LOKO v letech 2010 – 2012



Zdroj: Vlastní zpracování

Z analýzy konkurence za rok 2012 můžeme vidět, že společnost CZ LOKO pokrývala nejmenší podíl ze všech analyzovaných společností. Je nutno dodat, že jen těsně ji „předběhla“ společnost ŽOS Zvolen a to o 0,1%, kdy CZ LOKO má průměrnou hodnotu ukazatelů vůči odvětví 62,3% a ŽOŠ Zvolen 62,4%. Největší podíl v odvětví potom patří společnostem Škoda Transportation, Pars nova a Škoda Vagonka, které patří do jednoho společného holdingu, jednotky ovšem účtují každá za sebe. Sloučením společností Pars nova a Škoda Vagonka se stala společnost Škoda Transportation a.s., která z těchto společností udělala své „dcery“ největší společností v oboru kolejové dopravy v ČR. Po těchto firmách následovala s necelými 66% společnost DPOV Přerov, která je součástí železničních oprav DPOV a.s.

Graf 4.14: Grafická analýza konkurence 2012



Zdroj: Vlastní zpracování

4.5 Celkové zhodnocení a doporučení společnosti

Tato část je věnována celkovému zhodnocení společnosti CZ LOKO a.s. Analýza společnosti vycházela z veřejně přístupných dat a to konkrétně z účetních závěrek společnosti a výročních zpráv za období 2007-2012. Totéž lze říci i o vstupních datech pro zpracování analýzy konkurence.

Z analýzy rozvahy, konkrétně z horizontální analýzy rozvahy, můžeme vidět rostoucí trend růstu aktiv a jejich krytí pasivy společnosti, což je pro danou společnost dobře, protože se zvětšuje. Tento trend byl mírně negativní až v posledním sledovaném období. Z vertikální rozvahy bylo zjištěno, že tento růst byl způsoben především růstem dlouhodobého hmotného majetku, zásob a krátkodobých pohledávek. Na straně krytí pasiv byl růst způsoben především zvyšováním se výsledku hospodaření z minulých let, krátkodobých závazků, bankovních úvěrů a výpomocí a také základního kapitálu, který se jednorázově navýšil v roce 2008.

Analýza výkazu zisku a ztráty, a to v tomto případě horizontální, odhalila podobný vývoj jako u analýzy rozvahy a to, že výsledek hospodaření za běžné účetní období stále rostl a to v období mezi lety 2007-2011, pokles zaznamenal opět až v období 2011-2012, především díky provoznímu výsledku hospodaření. Nikdy ale nebyl podnik ve ztrátě či se blížil nule. Vertikální analýza pak potvrdila pro výrobní podniky zcela známou věc a to, že prakticky celé výnosy tvořily tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a na celkových nákladech se převážně podílely náklady za materiál a energii, náklady za služby a mzdové náklady.

V této práci byl rozebrán také jeden z nejdůležitějších ukazatelů pro podnik a to rentabilita vlastního kapitálu. Díky zvyšujícímu se výsledku hospodaření do roku 2010 stoupal, od roku 2012 klesal. Byly také zjištěny, pomocí logaritmické metody, vlivy, které měly na ukazatel nejvyšší vliv a také to v jaké výši. Převážně to pak byla určitá nákladová náročnost.

Analýza poměrových ukazatelů začala ukazateli pro podnik nejdůležitějšími a to rentability. Zde byl zjištěn růst všech rentabilit od začátku sledovaného období do roku 2010, kdy od tohoto roku začaly všechny ukazatele nabírat negativní trend až do roku 2012. To bylo způsobeno především pomalejším růstem tržeb a rychlejším růstem nákladů. Vývoj ukazatele celkové likvidity nedopadl pro společnost enormně dobře, protože se celou dobu pohybovala pod doporučenou spodní hranici. Tyto hranice však nesmíme brát „doslovně,“ navíc v porovnání tohoto ukazatele s odvětvovým si stojí společnost dobře a nijak zvlášť se neodchyluje od odvětvového průměru tohoto ukazatele. Rychlá likvidita dopadla pro podnik nejlépe, kdy se podnik pohyboval stále v doporučených hranicích, nejhůře však podnik dopadl

i vůči odvětvovému porovnání v peněžní likviditě, kdy hodnoty tohoto ukazatele nebyly ani u kritické hodnoty dané Ministerstvem průmyslu a obchodu a to 0,2. Bylo to způsobeno v podstatě nulovou zásobou peněžních prostředků.

Ukazatele finanční stability a zadluženosti vyšly pro firmu příznivě bez jediné negativní známky. Negativněji můžeme snad hodnotit jen ukazatel úrokového krytí, který byl díky celkovému zisku v roce 2007 a 2008 menší a v roce 2011 a 2012, kdy začal klesat od stabilního růstu v letech 2007-2010.

Ukazatelé aktivity vyšly pro danou firmu jako jedny z nejlepších. Ve srovnání s konkurencí, která je uváděna ve spider analýze si vedla buď velmi podobně, nebo byla dokonce nejlepší, např. v době obratu zásob, pohledávek či závazků. Ukazatel čistého pracovního kapitálu vyšel ve všech analyzovaných letech kladně. Negativně z těchto ukazatelů můžeme hodnotit jen pravidlo solventnosti, kdy v letech 2009, 2010 a 2012 byla doba obratu pohledávek vyšší než závazků. Nebyla však nikdy delší, než 30 dnů.

Bankrotní a bonitní modely posloužily k lepší analýze daného podniku, zda minimálně nemá náznaky s problémovostí určitých parametrů, které by mohly dlouhodobě vést k určitému problému.

Z bankrotních modelů byl použit Altmanův model Z-skóre. Podnik vyšel v tzv. šedé zóně, kdy je problematické určit, zda se blíží k bankrotu či prosperuje. Z tohoto důvodu byl použit další model, Tafflerův modifikovaný model, který zhodnotil podnik jako prosperující a který se nenachází v šedé zóně.

K posouzení bonity podniku byl vybrán Kralickův Quick-test. Z výsledků krom roku 2011, kdy byl podnik nadprůměrný, nelze nijak lépe říci, jak si podnik stál, protože byl v tzv. průměrném pásmu. Z tohoto důvodu byl aplikován index bonity, který určil situaci podniku mezi lety 2009-2011 jako velmi dobrou. Do roku 2009 tento ukazatel rostl, poslední sledované období mezi 2011-2012 klesl model až do pásma, které označuje dobrou situaci. Dále byla bonita podniku analyzována ještě z pohledu vlastníků modelem IN99. Kromě roku 2007, kdy podnik spíše netvořil hodnotu, podnik spadl do nerozhodné situace, kdy měl podnik výraznější přednosti i slabiny. Souhrnně lze za všechny bonitní ukazatele říci, že by podnik měl zamezit tomu, aby tyto modely dále neměly sestupnou tendenci, tedy zvyšovat především výsledek hospodaření před zdaněním a úroky, od kterých se odvíjí další výsledky hospodaření.

Závěrem práce bylo kromě hodnocení finanční situace i postavení na trhu vůči konkurenci a to pomocí 16 vybraných ukazatelů na 5 konkurenčních firmách. I přes rostoucí trend v každém roce měl podnik procentuálně nejmenší zastoupení na trhu. S nejvíce podobným konkurentem, ŽOS Zvolen měl ale podnik velmi podobné výsledky.

Na základě provedené analýzy lze tak firmě doporučit především navrátit se k trendu, který zažívala mezi lety 2007-2011 a to k trvalému růstu provozního výsledku před zdaněním. Firma by tak měla zvýšit svou efektivnost, kdy i přes zvýšení tržeb v celém analyzovaném období nezabránila tomu, aby poslední rok výsledek hospodaření před zdaněním klesl o více než 46 000 tisíc Kč. Tato změna by se pak kladně projevila především u indexů bonity, u kterých by zlepšila sestupný trend. Následně je doporučeno také to, aby se dále pokračovalo v trendu zvyšování tržeb, které pak pozitivněji ovlivní především ukazatele aktivity a při efektivitě podniku, také výsledky hospodaření před zdaněním. Možností jak toho docílit je několik. Především by společnost měla pokračovat v nalézání nových odbytišť, především na východě, kde může realizovat jak částečné modernizace zastaralých lokomotiv, tak i prodej nových. Právě s modernizacemi lokomotiv má společnost nejvyšší zkušenost a právě ve východních zemích se nachází stovky zastaralých kolejových vozidel. Politika těchto zemí navíc směřuje k tomu, že dá brzy, nebo již dala, tyto vozidla k rekonstrukci. Dále by měla společnost pokračovat ve vývoji modernizovaných a především nových lokomotiv a kolejových prostředků. Tento fakt by mohl ovlivnit zvýšení tržeb od stálých zákazníků dodáním efektivnějšího kolejového prostředku či najít zcela nové trhy. Zároveň by toto navyšování tržeb znamenalo i postupné rozšiřování firmy a penetraci tak většího podílu na trhu, který by společnost ovládala. Závěrem je také třeba doporučit navýšení pohotových finančních prostředků, aby ukazatel cash likvidity dosahoval alespoň minimálních hodnot.

5. Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo vypracovat a zhodnotit finanční a hospodářskou situaci společnosti CZ LOKO a.s. použitím finanční analýzy. Hodnocení probíhalo na základě účetních výkazů z veřejně dostupných zdrojů za období 2007-2012. Přidanou hodnotou této bakalářské práce bylo krom desítek, ne-li stovek hodin pročitání odborné literatury, najetých více než 1000 kilometrů na sídlo managementu v Nymburku a provozovnu v České Třebové, finančních dat a komentářů k nim, také analýza konkurence společnosti pomocí šestnácti vybraných poměrových ukazatelů.

Krom nezbytné teorie ke všem částem této práce byla představena také společnost CZ LOKO a.s. Aplikační část nebyla vypracována jen na základech běžných a základní technik jako horizontální a vertikální analýzy rozvahy a také výkazu zisku a ztráty či poměrové analýzy. Použity byly také více náročnější metody ať již kompletní rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE) nebo aplikace vybraných bankrotních a bonitních modelů. Zpracována byla také analýza konkurence společnosti CZ LOKO a.s. Analýza vycházela z šestnácti vybraných poměrových ukazatelů všech společností, které zobrazovala ve čtyřech kvadrantech v grafické (spider) analýze. Bylo vybráno celkem pět společností, čtyři z České republiky a jedna ze Slovenské republiky, které jsou nejvíce podobné charakterem činností společnosti CZ LOKO a.s. Tyto společnosti tak tvořili v této práci v podstatě celé konkurenční prostředí v oblasti společností zabývajících se vývojem, výrobou a opravami kolejových vozidel.

Závěrem je třeba také vyzdvihnout nejvýznamnější výsledky, které byly za dané období analyzovány. Jako negativní se dá hodnotit prakticky nulová cash likvidita, která by mohla způsobit nepříjemnosti společnosti v případě okamžité splatnosti větších finančních závazků. Negativně můžeme také hodnotit propad výsledku hospodaření za účetní období v posledním roce. Naopak pozitivní zpráva je ta, že tržby za analyzované období neustále rostly a společnost má díky svým strategiím „našlápnuto“ k tomu, aby udržovala tento trend. Za pozitivní můžeme považovat také to, že společnost nemá žádné problémy s předlužením a také s následnými vlivy, které by například dovedly společnost k bankrotu. Jako velmi pozitivní můžeme také uvést to, že podnik nebyl za analyzované období nikdy ve ztrátě a to i přes to, že analyzované období je období, kdy vznikla a trvala celosvětová krize, přičemž mnoho výrobních společností, ale také jiných společností, mělo dokonce existenční problémy. Za návrh k uvažování pro management společnosti stojí to, zda je firma spokojena s aktuální penetrací železničního trhu a jak moc a o kolik chce růst v dalších letech tak, aby „ukrojila“ vyšší podíl trhu. Firma ke konci analyzovaného období zaujímal nejmenší postavení vzhledem k penetraci železničního trhu a

to i přes to, že její tržby každoročně stoupaly. Do budoucna lze tak společnosti popřát úspěšné nalezení a pokrytí nových trhů a úspěšný vývoj a prodej nových kolejových vozidel jak v České republice, tak ve světě, protože železniční průmysl má, jako mnoho dalších odvětví v České republice, dlouhodobou tradici a byla by nesmírná škoda o tuto tradici přijít.

Seznam použité literatury

a) Knižní zdroje

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. upravené vydání. Praha: Ekopress, 2011. 226 s. ISBN: 978-80-86929-68-2.
- [2] FOSTER, George. *Financial Statement Analysis*. 2nd Edition. Prentice Hall, 1986. 704 p. ISBN 978-01-331-6317-9.
- [3] HOLEČKOVÁ, Jaroslava a Rolf GRÜNWALD. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2009. 318 s. ISBN: 978-80-86929-26-2.
- [4] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza - krok za krokem*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2008. 137s. ISBN: 978-80-7179-713-5.
- [5] KISLINGEROVÁ, Eva a kolektiv. *Manažerské finance*. 3. vydání. Praha: C. H. Beck, 2010. 811s. ISBN: 978-80-7400-194-9.
- [6] KNAPKOVÁ A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. *Finanční analýza. Kompletní průvodce s příklady*. 2. rozšířené vydání. GRADA Publishing, 2013. 240 s. ISBN: 978-80-247-4456-8.
- [7] KOVANICOVÁ, Dana a Pavel KOVANIC. *Poklady skryté v účetnictví, díl II*. Praha : Polygon, 1997. 288 s. ISBN 80-85967-56-1.
- [8] MRKVIČKA Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza. 2. přepracované vydání*. Wolters Kluwer, 2006. 228 s. ISBN: 80-7357-219-2.
- [9] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 2. aktualizované vydání. GRADA Publishing, 2008. 120 s. ISBN: 978-80-247-2481-2.
- [10] SEDLÁČEK Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 1. vydání. Computer Press 2009. 160 s. ISBN: 978-80-251-3386-6
- [11] SYNEK, Miloslav a kolektiv. *Manažerská ekonomika*. 5. Aktualizované a doplněné vydání. GRADA Publishing, 2011. 480s. ISBN: 978-80-247-3494-1s.
- [12] VALACH, Josef a kolektiv. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3. přepracované a rozšířené vydání. Praha: Ekopress, 2011. 513 s. ISBN: 978-80-86929-71-2.
- [13] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1., vydání. GRADA Publishing, 2011. 248s. ISBN: 978-80-278-3647-1

b) Internetové zdroje

[1] CZ LOKO a.s. *CZ LOKO a.s.: Profil společnosti* [online]. CZ LOKO a.s. [2. 4. 2014].

Dostupné z: <http://www.czloko.cz/cz/cz-loko/profil-spolecnosti.html>

c) Ostatní zdroje

[1] Finanční výkazy společnosti CZ LOKO a.s. za období let 2007 -2012.

[2] Finanční výkazy společnosti DPOV Přerov za období let 2007 -2012.

[3] Finanční výkazy společnosti Pars nova a.s. za období let 2007 -2012.

[4] Finanční výkazy společnosti ŠKODA VAGONKA a.s. za období let 2007 -2012.

[5] Finanční výkazy společnosti ŠKODA TRANSPORTATION a.s. za období let 2007 -2012.

[6] Finanční výkazy společnosti ŠKODA TRANSPORTATION a.s. za období let 2007 -2012.

[7] Finanční výkazy společnosti ŽOS Zvolen a.s. za období let 2007 -2012.

[8] Profil společnosti CZ LOKO a.s.. 2012.

[9] Výroční zprávy společnosti CZ LOKO a.s. za období let 2007 -2012.

Seznam zkratek

A	Aktiva
CF	Cash flow
CZ	Cizí zdroje
CZdl	Dlouhodobé cizí zdroje
CZkr	Krátkodobé cizí zdroje
CZost	Ostatní cizí zdroje
ČPK	Čistý pracovní kapitál
FA	Fixní (stálá) aktiva
EAT	Čistý zisk (výsledek hospodaření za účetní období)
EBT	Zisk před zdaněním (výsledek hospodaření před zdaněním)
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
KFM	Krátkodobý finanční majetek
Kr. závazky	Krátkodobé závazky
Nmat	Náklady na materiál
Nmzd	Mzdové náklady
Nost	Ostatní náklady
OA	Oběžné aktiva
ROCE	Rentabilita vloženého kapitálu
ROA	Rentabilita celkových aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
t	Sazba daně
T	Tržby

VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
VZZ	Výsledek hospodaření a ztráty
Z	Zisk
ZK	Základní kapitál

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 7. 5. 2014

.....

Vít Páník

Seznam příloh

Příloha č. 1	Rozvaha CZ LOKO a.s. 2007-2012
Příloha č. 2	Výkaz zisku a ztráty CZ LOKO a.s. 2007-2012
Příloha č. 3	Výkaz cash-flow CZ LOKO a.s. 2007-2012
Příloha č. 4	Horizontální analýza rozvahy 2007-2012
Příloha č. 5	Vertikální analýza rozvahy 2007-2012
Příloha č. 6	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty 2007-2012
Příloha č. 7	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty 2007-2012
Příloha č. 8	Vzorec rozkladu ukazatele ROE – použitý v této práci
Příloha č. 9	Rozklad ROE včetně odchylek – 2007/2008
Příloha č. 10	Rozklad ROE včetně odchylek – 2008/2009
Příloha č. 11	Rozklad ROE včetně odchylek – 2009/2010
Příloha č. 12	Rozklad ROE včetně odchylek – 2010/2011
Příloha č. 13	Rozklad ROE včetně odchylek – 2011/2012
Příloha č. 14	Výpočet grafické analýzy 2007-2012
Příloha č. 15	Grafická (spider) analýza – 2007- 2012

Příloha č. 1

Rozvaha CZ LOKO a.s. 2007-2012

Označení	AKTIVA	Číslo řádku	ROKY					
			2007	2008	2009	2010	2011	2012
	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 63)	001	777 907	943 932	992 412	1 093 460	1 560 563	1 464 079
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002						
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)	003	282 760	318 010	329 972	396 203	599 187	633 155
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 až 12)	004	2 247	14 131	13 754	8 420	6 739	2 583
B. I.	Zřizovací výdaje	005						
	2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006						
	3. Software	007	2 247	1 714	13 754	8 001	6 361	1 712
	4. Ocenitelná práva	008	0	0	0	0		
	5. Goodwill	009						
	6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	245	204	163	123
	7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	12 417	1 109	215	215	748
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012						
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)	013	279 623	302 569	315 456	368 557	572 307	610 189
B. II.	Pozemky	014	7 340	7 812	7 794	7 794	12 449	12 432
	2. Stavby	015	156 706	179 343	198 777	201 141	267 062	312 399
	3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	77 385	78 010	81 241	128 565	151 017	270 881
	4. Pěstitelské celky trvalých porostů	017						
	5. Dospělá zvířata a jejich skupiny	018						
	6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	100	100	100	100	100	100
	7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	6 306	9 170	8 063	17 628	135 502	13 352
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	0	2 500				
	9. Oceňovací rozdíly k nabytému majetku	022	31 786	25 634	19 481	13 329	7 177	1 025
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	023	890	1 310	762	19 226	19 141	20 383
B. III.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	726	726	726	726	641	586
	2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025					0	1 297
	3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026			0	18 500	18 500	18 500
	4. Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	027	164	581				
	5. Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	0	3	36			
	6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029						
	7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030						

Označení	AKTIVA	Číslo řádku	ROKY					
			2007	2008	2009	2010	2011	2012
C.	Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)	031	490 360	621 320	659 716	695 050	956 794	827 408
C. I.	Zásoby (ř. 33 až 38)	032	204 228	274 935	214 853	167 202	304 113	269 896
C. I.	1. Materiál	033	101 199	102 085	93 948	86 221	124 121	164 713
	2. Nedokončená výroba a polotovary	034	95 414	166 273	119 225	69 916	174 102	97 787
	3. Výrobky	035			506	617	488	1 994
	4. Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	036			0			
	5. Zboží	037	7 127	896	1 174	10 448	5 402	5 402
	6. Poskytnuté zálohy na zásoby	038	488	5 681				
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	039			0	19 320	11 627	3 864
C. II.	1. Pohledávky z obchodních vztahů	040					11 627	3 864
	2. Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041						
	3. Pohledávky - podstatný vliv	042						
	4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043						
	5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044						
	6. Dohadné účty aktivní	045						
	7. Jiné pohledávky	046						
	8. Odložená daňová pohledávka	047						
C. III.	Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	048	283 256	284 462	398 127	507 886	640 382	552 943
C. III.	1. Pohledávky z obchodních vztahů	049	257 899	272 897	383 510	494 622	579 990	501 183
	2. Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050	2 550					
	3. Pohledávky - podstatný vliv	051						
	4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052						
	5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053						
	6. Stát - daňové pohledávky	054	12 288	6 155	12	41	49 063	45 122
	7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	6 898	3 563	11 311	11 306	5 560	3 271
	8. Dohadné účty aktivní	056	209	161	194	289	5 526	638
	9. Jiné pohledávky	057	3 412	1 686	3 100	1 628	243	2 729
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	058	2 876	61 923	46 736	642	672	705
C. IV.	1. Peníze	059	837	1 046	713	615	672	702
	2. Účty v bankách	060	2 039	60 784	46 023	27	0	3
	3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	061						
	4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062						
D. I.	Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	063	4 787	4 602	2 724	2 207	4 582	3 516
D. I.	1. Náklady příštích období	064	4 491	4 507	2 724	2 196	4 582	3 516
	2. Komplexní náklady příštích období	065			0	0		
	3. Příjmy příštích období	066	296	95	0	11		

Označení	PASIVA	Číslo řádku	2007	2008	2009	2010	2011	2012
	PASIVA CELKEM (ř. 68 + 86 + 119)	067	777 907	943 932	992 412	1 093 460	1 560 563	1 464 079
A.	Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 79 + 82 + 85)	068	379 991	423 167	444 815	515 360	597 839	649 384
A. I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	069	42 000	210 000	210 000	210 000	210 000	210 000
A. I. 1.	Základní kapitál	070	42 000	210 000	210 000	210 000	210 000	210 000
	2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071						
	3. Změny základního kapitálu	072						
A. II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 78)	073					-85	-66
A. II. 1.	Emisní náklady	074						
	2. Ostatní kapitálové fondy	075						
	3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076					-85	-66
	4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností	077						
	5. Rozdíly z přeměn společností	078						
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 80 + 81)	079	34 578	42 000	42 646	42 336	42 324	42 000
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	080	34 578	42 000	42 000	42 000	42 000	42 000
	2. Statutární a ostatní fondy	081			616	336	324	
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 83 + 84)	082	292 632	120 189	122 068	151 499	222 324	304 900
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	083	292 632	120 189	122 068	151 499	222 324	304 900
	2. Neuhrazená ztráta minulých let	084						
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	085	10 562	50 978	70 131	111 525	123 276	92 550
B.	Cizí zdroje (ř. 87 + 92 + 103 + 115)	086	396 625	518 501	546 395	577 049	961 823	813 850
B. I.	Rezervy (ř. 88 až 91)	087	17 679	24 703	28 285	30 870	22 500	25 000
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	088	6 627	6 858	7 050	5 350		
	2. Rezerva na důchody a podobné závazky	089						
	3. Rezerva na daň z příjmů	090						
	4. Ostatní rezervy	091	11 052	17 845	21 235	25 520	22 500	25 000
B. II.	Dlouhodobé závazky (ř. 93 až 102)	092	1 129	4 431	5 935	3 237	25 482	39 702
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	093						
	2. Závazky - ovládající a řídicí osoba	094					20 000	30 000
	3. Závazky - podstatný vliv	095						
	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	096						
	5. Dlouhodobé přijaté zálohy	097						
	6. Vydané dluhopisy	098						
	7. Dlouhodobé směnky k úhradě	099						
	8. Dohadné účty pasivní	100						
	9. Jiné závazky	101						
10.	Odloučený daňový závazek	102	1 129	4 431	5 935	3 237	5 482	9 702

Označení	PASIVA	Číslo řádku	2007	2008	2009	2010	2011	2012
B. III.	Krátkodobé závazky (ř. 104 až 114)	103	289 169	456 864	374 064	431 921	667 601	452 598
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	104	237 713	340 298	283 423	332 050	588 899	411 736
	2. Závazky - ovládající a řídicí osoba	105	5 023	4 440	0	4 729	113	
	3. Závazky - podstatný vliv	106					0	
	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	107					0	
	5. Závazky k zaměstnancům	108	8 220	10 212	12 115	12 957	16 312	14 106
	6. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	109	4 697	7 033	6 208	6 996	8 698	11 008
	7. Stát - daňové závazky a dotace	110	1 345	15 392	14 949	22 296	2 532	3 787
	8. Krátkodobé přijaté zálohy	111	23 936	62 429	49 143	45 054	45 705	4 857
	9. Vydané dluhopisy	112					0	
	10. Dohadné účty pasivní	113	8 226	17 061	8 226	7 686	3 848	7 104
	11. Jiné závazky	114				153	1 494	
B. IV.	Bankovní úvěry a vypořádky (ř. 116 až 118)	115	88 648	32 502	138 111	111 021	246 240	296 550
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	116	62 940	32 502	26 002	19 502	73 002	94 288
	2. Krátkodobé bankovní úvěry	117	25 708	0	112 109	91 519	173 238	202 262
	3. Krátkodobé finanční vypořádky	118	0	0			0	
C. I.	Časové rozlišení (ř. 120 + 121)	119	1 510	2 264	1 202	1 051	901	845
C. I. 1.	Výdaje příštích období	120	0	904			0	94
2.	Výnosy příštích období	121	1 510	1 360	1 202	1 051	901	751

Příloha č. 2

Výkaz zisku a ztráty CZ LOKO a.s. 2007-2012

Označení	TEXT	Číslo řádku	Skutečnost v účetním období					
			2007	2008	2009	2010	2011	2012
I.	Tržby za prodej zboží	01	49 625	62 320	8 985	35 209	27 014	33 577
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	35 447	42 644	6 711	29 025	19 146	33 243
+	Obchodní marže (ř. 01 - 02)	03	14 178	19 676	2 274	6 184	7 868	334
II.	Výkony (ř. 05 až 07)	04	805 279	1 412 920	1 669 481	1 719 527	2 211 057	2 160 428
II. 1.	Tržby za prodej vlastních v) roků a služeb	05	754 947	1 305 116	1 702 019	1 710 646	2 073 003	2 131 541
2.	Změna stavu zásob vlastních činností	06	35 458	70 712	-46 563	-49 197	104 054	-74 585
3.	Aktiva	07	14 874	37 092	14 025	58 078	3 400	103 472
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	08	633 998	1 122 182	1 330 301	1 287 667	1 807 561	1 777 098
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	412 363	757 053	974 402	856 224	1 186 561	1 153 122
B. 2.	Služby	10	221 635	365 129	335 899	431 443	620 786	623 976
+	Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 - 08)	11	185 459	310 414	341 454	438 044	411 364	383 664
C.	Osoní/náklady (ř. 13 až 16)	12	165 427	201 714	237 868	245 792	274 599	289 904
C. 1.	Mzsové náklady	13	118 905	145 669	173 551	179 279	201 156	212 336
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	1 565	1 500	1 500	1 500	1 453	1 440
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	40 975	50 040	57 037	60 533	67 162	70 521
C. 4.	Sociální náklady	16	3 982	4 505	5 780	4 480	4 828	5 607
D.	Daně a poplatky	17	1 242	9 004	875	828	833	909
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	18 416	27 861	23 845	31 505	35 272	49 061
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20 + 21)	19	11 704	8 575	8 368	8 465	12 693	58 803
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	6 767	490	4 093	2 290	6 097	52 561
III.	Tržby z prodeje materiálu	21	4 937	8 085	4 275	6 175	6 596	6 242
F.	Zostatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	22	8 237	2 566	4 184	1 882	7 033	41 068
F. 1.	Zostatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	1 120	1 409	3 984	1 366	5 660	38 783
F. 2.	Prodávající materiál	24	7 117	1 157	200	516	1 373	2 285
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozních výnosech a kompenzace nákladů příslušných období	25	5 531	14 199	12 626	25 080	-10 070	8 302
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	21 169	27 183	43 465	12 405	47 908	46 747
H.	Ostatní provozní náklady	27	4 237	8 758	17 727	9 792	9 856	9 073
V.	Převod provozních výnosů	28					0	0
I.	Převod provozních nákladů	29					0	0
*		30	15 242	82 070	96 162	144 035	154 442	90 897

Označení	TEXT	Číslo řádku	Skutečnost v účetním období					
			2007	2008	2009	2010	2011	2012
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31					0	1 781
J.	Prodávající cenné papíry a podíly	32					0	1 313
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 až 36)	33	2 290	2 618	3 455	1 884	5 902	18 043
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a v ovládaných společnostech a v ovládaných podnicích	34	2 290	2 618	3 455	1 884	3 522	10 393
VII. 2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35					2 380	7 650
VII. 3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36					0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37					0	0
K.	Náklady z finančního majetku	38					0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39					0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40					0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)	41					0	0
X.	Výnosové úroky	42	231	569	273	123	71	31
N.	Nákladové úroky	43	2 396	5 783	3 318	4 242	5 616	6 544
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	6 709	17 490	24 321	20 678	31 332	42 395
O.	Ostatní finanční náklady	45	4 677	31 500	32 752	24 868	41 995	47 007
XII.	Převod finančních výnosů	46					0	0
P.	Převod finančních nákladů	47					0	0
*	Finanční výsledek hospodaření [(ř. 31 - 32 + 33 + 37 - 38 + 39 - 40 - 41 + 42 - 43 + 44 - 45 + (-46) - (-47)]	48	2 157	-16 606	-8 021	-6 425	-10 306	7 386
Q.	Daně z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	49	6 827	15 651	21 484	26 210	23 168	7 248
Q. 1.	- splatná	50	2 889	17 219	19 979	28 908	20 923	3 028
Q. 2.	- odložená	51	3 938	-1 568	1 505	-2 698	2 245	4 220
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	10 572	49 813	66 657	111 400	120 968	91 035
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	1 165	3 474	304	2 308	1 515
R.	Mimořádné náklady	54	10			179	0	0
S.	Daně z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55					0	0
S. 1.	- splatná	56					0	0
S. 2.	- odložená	57					0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58	-10	1 165	3 474	125	2 308	1 515
T.	Převod postlu na výsledek hospodaření společností (+/-)	59					0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	10 562	50 978	70 131	111 525	123 276	92 550
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)	61	17 389	66 629	91 615	137 735	146 444	99 798

Příloha č. 3

Výkaz cash-flow CZ LOKO a.s. 2007-2012

Přehled o peněžních tocích		2007	2008	2009	2010	2011	2012
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	8 141	2 876	61 923	46 736	642	672
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)							
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	17 399	65 464	88 141	137 610	144 136	98 283
A. 1	Úpravy o nepeněžní operace	11 877	45 575	35 952	57 927	24 409	38 285
A. 1 1	Odpisy stálých aktiv a umořování opravné položky k nabytému majetku	18 416	27 861	29 997	37 687	41 424	55 213
A. 1 2	Změna stavu opravných položek, rezerv	-767	14 199	6 474	18 929	-16 221	8 380
A. 1 3	Zisk z prodeje stálých aktiv	-5 674	919	-109	-924	-437	-13 778
A. 1 4	Výnosy z dividend a podílů na zisku	-2 290	-2 618	-3 455	-1 884	-5 902	-18 043
A. 1 5	Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou kapitalizovaných a vyúčtované výnosové úroky	2 165	5 214	3 045	4 119	5 545	6 513
A. 1 6	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	0	0	0	0	0	0
A. *	Čistý peněžní tok z prov.činnosti před zdaněním, změnami prac. kapitálu a mim.položkami	29 276	111 039	124 093	195 537	168 545	136 568
A. 2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	7 733	49 615	-22 505	-61 868	76 280	-38 854
A. 2 1	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv	-21 907	-731	-112 883	-142 330	-111 687	118 784
A. 2 2	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv	26 856	128 518	32 092	35 417	328 506	-186 035
A. 2 3	Změna stavu zásob	2 784	-78 172	58 286	45 045	-140 539	28 397
A. 2 4	Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespádajícího do peněžních prostřed. a ekvivalentů	0	0	0	0	0	0
A. **	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	37 009	160 654	101 588	133 669	244 825	97 714
A. 3	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných	-2 396	-5 783	-3 318	-4 242	-5 616	-6 544
A. 4	Přijaté úroky	231	569	273	123	71	31
A. 5	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměřky daně za minulá období	-4 097	-2 995	-23 825	-27 209	-36 192	-25 604
A. 6	Příjmy a výdaje spojené s mimořádným hospodářským výsledkem včetně daně z příjmů	-10	1 165	3 474	125	2 308	1 515
A. 7	Přijaté dividendy a podíly na zisku (+)	2 290	2 618	3 455	1 884	5 902	18 043
A. ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	33 027	156 228	81 647	104 350	211 298	85 155
Peněžní toky z investiční činnosti							
B. 1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-103 016	-64 104	-46 524	-105 254	-250 153	-127 945
B. 2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	6 767	490	4 093	2 290	6 097	52 561
B. 3	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	207	-417	581	0	0	0
B. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-96 042	-64 031	-41 850	-102 964	-244 056	-75 384
Peněžní toky z finančních činností							
C. 1	Dopady změn dlouhodobých, resp. krátkodobých závazků	62 940	-30 438	-6 500	-6 500	73 500	31 286
C. 2	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty	-5 190	-2 712	-48 484	-40 980	-40 721	-41 024
C. 2 1	Zvýšení peněžních prostředků z důvodů zvýšení základního kapitálu, emisního ážia atd.					0	0
C. 2 2	Vyplacení podílů na vlastním jmění společníkům					0	0
C. 2 3	Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů					0	0
C. 2 4	Úhrada ztráty společnosti					0	0
C. 2 5	Přímé platby na vrub fondů	-150	-310	-84	-980	-721	-1 024
C. 2 6	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené daně	-5 040	-2 402	-48 400	-40 000	-40 000	-40 000
C. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	57 750	33 150	-54 984	-47 480	32 788	-9 738
F.	Čistě zvýšení resp. snížení peněžních prostředků	-5 265	59 047	-15 187	-46 094	30	33
R.	Stav peněžních prostředků a pen. ekvivalentů na konci účetního období	2 876	61 923	46 736	642	672	705

Příloha č. 4

Horizontální analýza rozvahy 2007-2012

Označení	AKTIVA	Číslo řádku	Relativní změna v %					Absolutní změna (v tis. Kč)				
			2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012
	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 53)	001	21,3%	5,1%	10,2%	42,7%	-6,2%	166 025	48 480	101 048	467 103	-96 484
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002						0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)	003	12,5%	3,8%	20,1%	51,2%	5,7%	35 250	11 962	66 231	202 984	33 968
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 až 12)	004	528,9%	-2,7%	-38,8%	-20,0%	-61,7%	11 884	-377	-5 334	-1 681	-4 156
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005						0	0	0	0	0
	2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006						0	0	0	0	0
	3. Software	007	-23,7%	702,5%	-41,8%	-20,5%	-73,1%	-533	12 040	-5 753	-1 640	-4 649
	4. Ocenitelná práva	008						0	0	0	0	0
	5. Goodwill	009						0	0	0	0	0
	6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010			-16,7%	-20,1%	-24,5%	0	245	-41	-41	-40
	7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011		-91,1%	-80,6%	0,0%	247,9%	12 417	-11 308	-894	0	533
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012						0	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)	013	8,2%	4,3%	16,8%	55,3%	6,6%	22 946	12 887	53 101	203 750	37 882
B. II. 1.	Pozemky	014	6,4%	-0,2%	0,0%	59,7%	-0,1%	472	-18	0	4 655	-17
	2. Stavby	015	14,4%	10,8%	1,2%	32,8%	17,0%	22 637	19 434	2 364	65 921	45 337
	3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	0,8%	4,1%	58,3%	17,5%	79,4%	625	3 231	47 324	22 452	119 864
	4. Pěstební aktivity trvalých porostů	017						0	0	0	0	0
	5. Dospělá zvířata a jejich skupiny	018						0	0	0	0	0
	6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0	0	0	0	0
	7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	45,4%	-12,1%	118,6%	668,7%	-90,1%	2 864	-1 107	9 565	117 874	-122 150
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021		-100,0%				2 500	-2 500	0	0	0
	9. Oseřovací rozdíly k nabytému majetku	022	-19,4%	-24,0%	-31,6%	-46,2%	-85,7%	-6 152	-6 153	-6 152	-6 152	-6 152
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	023	47,2%	-41,8%	2423,1%	-0,4%	6,5%	420	-548	18 464	-85	1 242
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	0,0%	0,0%	0,0%	-11,7%	-8,6%	0	0	0	-85	-55
	2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025						0	0	0	0	1 297
	3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026				0,0%	0,0%	0	0	18 500	0	0
	4. Půjčky a úvěry - ovládaní a řízení osoba, podstatný vliv	027	254,3%	-100,0%				417	-581	0	0	0
	5. Jiný dlouhodobý finanční majetek	028		1100,0%	-100,0%			3	33	-36	0	0
	6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029						0	0	0	0	0
	7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030						0	0	0	0	0

Označení	AKTIVA	Číslo řádku	Relativní změna v %					Absolutní změna (v tis. Kč)				
			2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012
C.	Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)	031	26,7%	6,2%	5,4%	37,7%	-13,5%	130 960	38 396	35 334	261 744	-129 386
C. I.	Zásoby (ř. 33 až 38)	032	34,6%	-21,9%	-22,2%	81,9%	-11,3%	70 707	-60 082	-47 651	136 911	-34 217
C. I. 1.	Materiál	033	0,9%	-8,0%	-8,2%	44,0%	32,7%	886	-8 137	-7 727	37 900	40 592
	2. Nedokončená výroba a polotovary	034	74,3%	-28,3%	-41,4%	149,0%	-43,8%	70 859	-47 048	-49 309	104 186	-76 315
	3. Výrobky	035			21,9%	-20,9%	308,6%	0	506	111	-129	1 506
	4. Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	036						0	0	0	0	0
	5. Zboží	037	-87,4%	31,0%	789,9%	-48,3%	0,0%	-6 231	278	9 274	-5 046	0
	6. Poskytnuté zálohy na zásoby	038	1064,1%	-100,0%				5 193	-5 681	0	0	0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	039				-39,8%	-66,8%	0	0	19 320	-7 693	-7 763
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040					-66,8%	0	0	0	11 627	-7 763
	2. Pohledávky - ovládaní a řízení osoba	041						0	0	0	0	0
	3. Pohledávky - podstatný vliv	042						0	0	0	0	0
	4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043						0	0	0	0	0
	5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044						0	0	0	0	0
	6. Dohadné účty aktivní	045						0	0	0	0	0
	7. Jiné pohledávky	046						0	0	0	0	0
	8. Odložená daňová pohledávka	047						0	0	0	0	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	048	0,4%	40,0%	27,6%	26,1%	-13,7%	1 206	113 665	109 759	132 496	-87 439
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	5,8%	40,5%	29,0%	17,3%	-13,6%	14 998	110 613	111 112	85 368	-78 807
	2. Pohledávky - ovládaní a řízení osoba	050	-100,0%					-2 550	0	0	0	0
	3. Pohledávky - podstatný vliv	051						0	0	0	0	0
	4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052						0	0	0	0	0
	5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053						0	0	0	0	0
	6. Stát - daňové pohledávky	054	-49,9%	-99,8%	241,7%	#####	-8,0%	-6 133	-6 143	29	49 022	-3 941
	7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	-48,3%	217,5%	0,0%	-50,8%	-41,2%	-3 335	7 748	-5	-5 746	-2 289
	8. Dohadné účty aktivní	056	-23,0%	20,5%	49,0%	1812,1%	-88,5%	-48	33	95	5 237	-4 888
	9. Jiné pohledávky	057	-50,6%	83,9%	-47,5%	-85,1%	1023,0%	-1 726	1 414	-1 472	-1 385	2 486
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	058	2053,1%	-24,5%	-98,6%	4,7%	4,9%	59 047	-15 187	-46 094	30	33
C. IV. 1.	Peníze	059	25,0%	-31,8%	-13,7%	9,3%	4,5%	209	-333	-98	57	30
	2. Účty v bankách	060	2881,1%	-24,3%	-99,9%	-100,0%		58 745	-14 761	-45 996	-27	3
	3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	061						0	0	0	0	0
	4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062						0	0	0	0	0
D. I.	Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	063	-3,9%	-40,8%	-19,0%	107,6%	-23,3%	-185	-1 878	-517	2 375	-1 066
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	0,4%	-39,6%	-19,4%	108,7%	-23,3%	16	-1 783	-528	2 386	-1 066
	2. Komplexní náklady příštích období	065						0	0	0	0	0
	3. Příjmy příštích období	066	-67,9%	-100,0%		-100,0%		-201	-95	11	-11	0

Označení	PASIVA	Číslo řádku	Relativní změna v %					Absolutní změna (v tis. Kč)				
			2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012
	PASIVA CELKEM (ř. 68 + 88 + 119)	067	21,3%	5,1%	10,2%	42,7%	-6,2%	166 025	48 480	101 048	467 103	-96 484
A.	Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 79 + 82 + 85)	068	11,4%	5,1%	15,9%	16,0%	8,6%	43 176	21 648	70 545	82 479	51 545
A. I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	069	400,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	168 000	0	0	0	0
A. I. 1.	Základní kapitál	070	400,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	168 000	0	0	0	0
	2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíl (-)	071						0	0	0	0	0
	3. Změny základního kapitálu	072						0	0	0	0	0
A. II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 78)	073					-22,4%	0	0	0	-85	19
A. II. 1.	Emisní ážio	074						0	0	0	0	0
	2. Ostatní kapitálové fondy	075						0	0	0	0	0
	3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076					-22,4%	0	0	0	-85	19
	4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností	077						0	0	0	0	0
	5. Rozdíly z přeměn společností	078						0	0	0	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 80 + 81)	079	21,5%	1,5%	-0,7%	0,0%	-0,8%	7 422	646	-310	-12	-324
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	080	21,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	7 422	0	0	0	0
	2. Statutární a ostatní fondy	081			-45,5%	-3,6%	-100,0%	0	616	-280	-12	-324
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 83 + 84)	082	-58,9%	1,6%	24,1%	46,7%	37,1%	-172 443	1 879	29 431	70 825	82 576
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	083	-58,9%	1,6%	24,1%	46,7%	37,1%	-172 443	1 879	29 431	70 825	82 576
	2. Neuhrazená ztráta minulých let	084						0	0	0	0	0
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	085	382,7%	37,6%	59,0%	10,5%	-24,9%	40 416	19 153	41 394	11 751	-30 726
B.	Cizí zdroje (ř. 87 + 92 + 103 + 115)	086	30,7%	5,4%	5,6%	66,7%	-15,4%	121 876	27 894	30 654	384 774	-147 973
B. I.	Rezervy (ř. 88 až 91)	087	39,7%	14,5%	9,1%	-27,1%	11,1%	7 024	3 582	2 585	-8 370	2 500
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	088	3,5%	2,8%	-24,1%	-100,0%		231	192	-1 700	-5 350	0
	2. Rezerva na důchody a podobné závazky	089						0	0	0	0	0
	3. Rezerva na daň z příjmů	090						0	0	0	0	0
	4. Ostatní rezervy	091	61,5%	19,0%	20,2%	-11,8%	11,1%	6 793	3 390	4 285	-3 020	2 500
B. II.	Dlouhodobé závazky (ř. 93 až 102)	092	292,5%	33,9%	-45,5%	687,2%	55,8%	3 302	1 504	-2 698	22 245	14 220
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	093						0	0	0	0	0
	2. Závazky - ovládačící a řídicí osoba	094					50,0%	0	0	0	20 000	10 000
	3. Závazky - podstatný vliv	095						0	0	0	0	0
	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	096						0	0	0	0	0
	5. Dlouhodobé přijaté zálohy	097						0	0	0	0	0
	6. Vydané dluhopisy	098						0	0	0	0	0
	7. Dlouhodobé směnky k úhradě	099						0	0	0	0	0
	8. Dohadné účty pasivní	100						0	0	0	0	0
	9. Jiné závazky	101						0	0	0	0	0
	10. Odložený daňový závazek	102	292,5%	33,9%	-45,5%	69,4%	77,0%	3 302	1 504	-2 698	2 245	4 220

Příloha č. 5

Vertikální analýza rozvahy 2007-2012

Označení	AKTIVA	Číslo řádku	% podíl na bilanční sumě					
			2007	2008	2009	2010	2011	2012
	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 83)	001	100,0000%	100,0000%	100,0000%	100,0000%	100,0000%	100,0000%
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)	003	36,3488%	33,6899%	33,2495%	36,2339%	38,3956%	43,2460%
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 až 12)	004	0,2889%	1,4970%	1,3859%	0,7700%	0,4318%	0,1764%
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
	2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
	3. Software	007	0,2889%	0,1816%	1,3859%	0,7317%	0,4076%	0,1169%
	4. Ocenitelná práva	008	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
	5. Goodwill	009	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
	6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	0,0000%	0,0000%	0,0247%	0,0187%	0,0104%	0,0084%
	7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0,0000%	1,3155%	0,1117%	0,0197%	0,0138%	0,0511%
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)	013	35,9456%	32,0541%	31,7868%	33,7056%	36,6731%	41,6773%
B. II. 1.	Pozemky	014	0,9436%	0,8276%	0,7854%	0,7128%	0,7977%	0,8491%
	2. Stavby	015	20,1446%	18,9996%	20,0297%	18,3949%	17,1132%	21,3376%
	3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	9,9478%	8,2644%	8,1862%	11,7576%	9,6771%	18,5018%
	4. Pěstitelské celky trvalých porostů	017	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
	5. Dospělá zvířata a jejich skupiny	018	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
	6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	0,0129%	0,0106%	0,0101%	0,0091%	0,0064%	0,0068%
	7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	0,8106%	0,9715%	0,8125%	1,6121%	8,6829%	0,9120%
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	0,0000%	0,2648%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
	9. Oceňovací rozdíly k nabytému majetku	022	4,0861%	2,7157%	1,9630%	1,2190%	0,4599%	0,0700%
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	023	0,1144%	0,1388%	0,0768%	1,7583%	1,2265%	1,3922%
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	0,0933%	0,0769%	0,0732%	0,0664%	0,0411%	0,0400%
	2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0886%
	3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	0,0000%	0,0000%	0,0000%	1,6919%	1,1855%	1,2636%
	4. Půjčky a úvěry - ovládací a řídicí osoba, podstatný vliv	027	0,0211%	0,0616%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
	5. Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	0,0000%	0,0003%	0,0036%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
	6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
	7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%

a	b	řádku c	% podíl na bilanční sumě					
			2007	2008	2009	2010	2011	2012
C.	Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)	031	63,0358%	65,8225%	66,4760%	63,5643%	61,3108%	56,5139%
C. I.	Zásoby (ř. 33 až 38)	032	26,2535%	29,1266%	21,6496%	15,2911%	19,4874%	18,4345%
C. I. 1.	Materiál	033	13,0091%	10,8149%	9,4666%	7,8852%	7,9536%	11,2503%
	2. Nedokončená výroba a polotovary	034	12,2655%	17,6149%	12,0137%	6,3940%	11,1564%	6,6791%
	3. Výrobky	035	0,0000%	0,0000%	0,0510%	0,0564%	0,0313%	0,1362%
	4. Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	036	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
	5. Zboží	037	0,9162%	0,0949%	0,1183%	0,9555%	0,3462%	0,3690%
	6. Poskytnuté zálohy na zásoby	038	0,0627%	0,6018%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	039	0,0000%	0,0000%	0,0000%	1,7669%	0,7451%	0,2639%
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,7451%	0,2639%
	2. Pohledávky - ovládací a řídicí osoba	041	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
	3. Pohledávky - podstatný vliv	042	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
	4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
	5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
	6. Dohadné účty aktivní	045	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
	7. Jiné pohledávky	046	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
	8. Odložená daňová pohledávka	047	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
C. III.	Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	048	36,4126%	30,1359%	40,1171%	46,4476%	41,0353%	37,7673%
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	33,1529%	28,9107%	38,6442%	45,2346%	37,1654%	34,2320%
	2. Pohledávky - ovládací a řídicí osoba	050	0,3278%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
	3. Pohledávky - podstatný vliv	051	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
	4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
	5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
	6. Stát - daňové pohledávky	054	1,5796%	0,6521%	0,0012%	0,0037%	3,1439%	3,0819%
	7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	0,8867%	0,3775%	1,1397%	1,0340%	0,3563%	0,2234%
	8. Dohadné účty aktivní	056	0,0269%	0,0171%	0,0195%	0,0264%	0,3541%	0,0436%
	9. Jiné pohledávky	057	0,4386%	0,1786%	0,3124%	0,1489%	0,0156%	0,1864%
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	058	0,3697%	6,5601%	4,7093%	0,0587%	0,0431%	0,0482%
C. IV. 1.	Peníze	059	0,1076%	0,1108%	0,0718%	0,0562%	0,0431%	0,0479%
	2. Účty v bankách	060	0,2621%	6,4394%	4,6375%	0,0025%	0,0000%	0,0002%
	3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	061	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
	4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
D. I.	Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	063	0,6154%	0,4875%	0,2745%	0,2018%	0,2936%	0,2402%
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	0,5773%	0,4775%	0,2745%	0,2008%	0,2936%	0,2402%
	2. Komplexní náklady příštích období	065	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
	3. Příjmy příštích období	066	0,0381%	0,0101%	0,0000%	0,0010%	0,0000%	0,0000%

Označení	PASIVA	Číslo řádku	% podíl na bilanční sumě					
			2007	2008	2009	2010	2011	2012
	PASIVA CELKEM (ř. 68 + 88 + 119)	067	100,0000%	100,0000%	100,0000%	100,0000%	100,0000%	100,0000%
A.	Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 79 + 82 + 85)	068	48,8479%	44,8302%	44,8216%	47,1311%	38,3092%	44,3544%
A. I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	069	5,3991%	22,2474%	21,1606%	19,2051%	13,4567%	14,3435%
A. I. 1.	Základní kapitál	070	5,3991%	22,2474%	21,1606%	19,2051%	13,4567%	14,3435%
	2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
	3. Změny základního kapitálu	072	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
A. II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 78)	073	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	-0,0054%	-0,0045%
A. II. 1.	Emisní ážio	074	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
	2. Ostatní kapitálové fondy	075	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
	3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	-0,0054%	-0,0045%
	4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností	077	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
	5. Rozdíly z přeměn společností	078	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 80 + 81)	079	4,4450%	4,4495%	4,2972%	3,8717%	2,7121%	2,8687%
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	080	4,4450%	4,4495%	4,2321%	3,8410%	2,6913%	2,8687%
	2. Statutární a ostatní fondy	081	0,0000%	0,0000%	0,0621%	0,0307%	0,0208%	0,0000%
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 83 + 84)	082	37,6179%	12,7328%	12,3001%	13,8550%	14,2464%	20,8254%
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	083	37,6179%	12,7328%	12,3001%	13,8550%	14,2464%	20,8254%
	2. Neuhrazená ztráta minulých let	084	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	085	1,3577%	5,4006%	7,0667%	10,1993%	7,8995%	6,3214%
B.	Cizí zdroje (ř. 87 + 92 + 103 + 115)	086	50,9862%	54,9299%	55,0573%	52,7728%	61,6331%	55,5878%
B. I.	Rezervy (ř. 88 až 91)	087	2,2726%	2,6170%	2,8501%	2,8231%	1,4418%	1,7076%
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	088	0,8519%	0,7265%	0,7104%	0,4893%	0,0000%	0,0000%
	2. Rezerva na důchody a podobné závazky	089	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
	3. Rezerva na daň z příjmů	090	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
	4. Ostatní rezervy	091	1,4207%	1,8905%	2,1397%	2,3339%	1,4418%	1,7076%
B. II.	Dlouhodobé závazky (ř. 93 až 102)	092	0,1451%	0,4694%	0,5980%	0,2960%	1,6329%	2,7117%
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	093	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
	2. Závazky - ovládající a řídicí osoba	094	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	1,2816%	2,0491%
	3. Závazky - podstatný vliv	095	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	096	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
	5. Dlouhodobé přijaté zálohy	097	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
	6. Vydané dluhopisy	098	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
	7. Dlouhodobé směnky k úhradě	099	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
	8. Dohadné účty pasivní	100	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
	9. Jiné závazky	101	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
	10. Odložený daňový závazek	102	0,1451%	0,4694%	0,5980%	0,2960%	0,3513%	0,6627%

Příloha č. 6

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty 2007-2012

Označení	TEXT	Číslo řádku	Relativní změna v %					Absolutní změna (v tis. Kč)				
			2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012
I.	Tržby za prodej zboží	01	-19,5461%	30,3361%	-74,4810%	593,6004%	-20,3707%	-6 563	8 195	-26 224	53 335	-12 695
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	-42,4059%	51,5982%	-76,8786%	535,4344%	-16,8769%	-14 097	9 879	-22 314	35 933	-7 197
+	Obchodní marže (ř. 01 - 02)	03	2255,6886%	-21,4032%	-63,2277%	765,2596%	-27,9427%	7 534	-1 684	-3 910	17 402	-5 498
II.	Výkony (ř. 05 až 07)	04	2,3435%	-22,2305%	-2,9105%	-15,3677%	-43,0060%	50 629	-491 530	-50 046	-256 561	-607 641
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	-2,7463%	-17,4798%	-0,5043%	-23,3195%	-42,1548%	-58 538	-362 357	-8 627	-396 903	-550 169
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-239,5106%	-147,2803%	-5,3540%	-251,8631%	-49,8558%	178 639	-153 251	2 634	117 275	-35 254
3.	Aktivace	07	-96,7141%	1608,1765%	-75,8514%	164,4706%	-59,8997%	-100 072	54 678	-44 053	23 067	-22 218
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	08	1,7142%	-28,7622%	3,3109%	-15,6445%	-43,5031%	30 463	-519 894	42 634	-208 119	-488 184
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	2,8999%	-27,8399%	13,8022%	-22,3059%	-45,5305%	33 439	-330 337	118 178	-217 349	-344 690
B. 2.	Služby	10	-0,5112%	-30,5005%	-22,1452%	8,7020%	-39,2995%	-3 190	-189 343	-95 544	29 230	-143 494
+	Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 - 08)	11	7,2199%	6,4857%	-22,0503%	-9,0905%	-40,2543%	27 700	26 680	-96 590	-31 040	-124 955
C.	Osobní náklady (ř. 13 až 18)	12	-5,2793%	-10,4906%	-3,2239%	-15,1992%	-17,9893%	-15 305	-28 807	-7 924	-36 154	-36 287
C. 1.	Mzdové náklady	13	-5,2652%	-10,8756%	-3,1950%	-16,0656%	-18,3732%	-11 180	-21 877	-5 728	-27 882	-26 764
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	0,9028%	3,2347%	0,0000%	4,3333%		13	47	0	0	65
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	-4,7631%	-9,8702%	-5,7754%	-12,2675%	-18,1155%	-3 359	-6 629	-3 496	-6 997	-9 065
C. 4.	Sociální náklady	16	-13,8933%	-7,2080%	29,0179%	-22,0588%	-11,6093%	-779	-348	1 300	-1 275	-523
D.	Dané a poplatky	17	-8,3608%	-0,6002%	5,6763%	929,0286%	-86,2061%	-76	-5	47	8 129	-7 762
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	-28,1058%	-10,6799%	-24,3136%	16,8421%	-33,9004%	-13 789	-3 767	-7 660	4 016	-9 445
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20 + 21)	19	-78,4144%	-33,3097%	-1,1459%	2,4737%	36,4898%	-46 110	-4 228	-97	207	3 129
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	-88,4001%	-62,4405%	78,7336%	-88,0283%	1281,0204%	-46 464	-3 807	1 803	-3 603	6 277
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu (ř. 23 + 24)	21	5,6713%	-6,3827%	30,7692%	89,1228%	-38,9363%	354	-421	-1 900	3 810	-3 148
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	22	-82,8747%	-73,2404%	122,3167%	-38,6711%	221,0055%	-34 035	-5 151	2 302	-1 618	5 671
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	-85,4060%	-75,8657%	191,6545%	-64,6335%	-20,5110%	-33 123	-4 294	2 618	-2 575	-289
F. 2.	Prodaný materiál	24	-39,9125%	-62,4181%	-61,2403%	478,5000%	515,1253%	-912	-857	-316	957	5 960
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a konsolidačních nákladů účetních období	25	-221,2961%	-349,0566%	-49,6571%	12,4584%	-61,0466%	-18 372	35 150	-12 454	1 573	-8 668
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	2,4836%	-74,1066%	250,3829%	-37,4600%	-22,1241%	1 161	-35 503	31 060	-16 282	-6 014
H.	Ostatní provozní náklady	27	8,6300%	-0,6494%	81,0355%	-50,5951%	-51,6214%	783	-64	7 935	-8 969	-4 521
V.	Převod provozních výnosů	28						0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29						0	0	0	0	0
+	Provozní výsledek hospodaření (ř. 11 - 12 - 17 - 18 + 19 - 22 - 25 + 26 - 27 + (-28) - (-29))	30	69,9088%	-6,7385%	-33,2371%	-14,6544%	-81,4280%	63 545	-10 407	-47 873	-14 092	-66 828

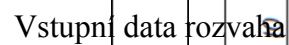
Označení	TEXT	Číslo řádku	Relativní změna v %				Absolutní změna (v tis. Kč)			
			2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	-100,0000%				-1781	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	-100,0000%				-1313	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 až 36)	33	-67,2893%	-68,0786%	83,3864%	-24,2258%	-12 5286%	-12141	-4018	1571
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	-66,1118%	-46,5077%	83,3864%	-24,2258%	-6871	-1638	1571	-837
VII. 2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	-68,8889%	-100,0000%			-5270	-2380	0	0
VII. 3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36					0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37					0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	38					0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	-26,0951%	-34,0036%	17,6178%	-28,0868%	-11063	-10654	3643	-6831
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40					0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)	41					0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	42	129,0323%	73,2394%	121,9512%	108,4249%	40	52	150	296
N.	Nákladové úroky	43	-14,1809%	-24,4658%	-21,7822%	74,2917%	-928	-1374	-924	2465
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	-26,0951%	-34,0036%	17,6178%	-28,0868%	-11063	-10654	3643	-6831
O.	Ostatní finanční náklady	45	-10,6622%	-40,7834%	31,7034%	-3,8227%	-5012	-17127	7884	-1252
XII.	Převod finančních výnosů	46					0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47					0	0	0	0
+	Finanční výsledek hospodaření (ř. 31 - 32 + 33 + 37 - 38 + 39 - 40 - 41 + 42 - 43 + 44 - 45 + (-46) - (-47))	48	-239,5343%	-37,6577%	24,8405%	107,0315%	-17692	3881	-1596	-8585
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	49	219,6468%	13,1302%	-18,0313%	-27,1504%	15920	3042	-4726	-5833
Q. 1.	- splatná	50	590,9841%	38,1637%	-30,8876%	-13,8145%	17895	7985	-8929	-2760
Q. 2.	- odložená	51	-46,8009%	-220,1782%	-155,7821%	-204,1860%	-1975	-4943	4203	-3073
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	32,8808%	-7,9095%	-40,1643%	-25,2697%	29933	-9568	-44743	-16844
XIII.	Mimořádné výnosy	53	52,3432%	-86,8284%	1042,7632%	-66,4652%	793	-2004	3170	-2309
R.	Mimořádné náklady	54			-100,0000%		0	179	-179	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55					0	0	0	0
S. 1.	- splatná	56					0	0	0	0
S. 2.	- odložená	57					0	0	0	0
+	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58	52,3432%	-94,5841%	2679,2000%	-66,4652%	793	-2183	3349	-2309
T.	Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59					0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	33,1994%	-9,5323%	-37,1163%	-27,3103%	30726	-11751	-41394	-19153
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)	61	46,7404%	-5,9470%	-33,4846%	-27,2728%	46646	-8709	-46120	-24986

Příloha č. 7

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty 2007-2012

Označení	TEXT	Číslo řádku	Podíl v %					
			2007	2008	2009	2010	2011	2012
I.	Tržby za prodej zboží	01	6,1679%	4,5574%	0,5146%	2,0167%	1,2864%	1,5508%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	4,4057%	3,1185%	0,3844%	1,6625%	0,9117%	1,5354%
+	Obchodní marže (ř. 01 - 02)	03	1,7622%	1,4389%	0,1303%	0,3542%	0,3747%	0,0154%
II.	Výkony (ř. 05 až 07)	04	100,0879%	103,3262%	95,6254%	98,4920%	105,2876%	99,7834%
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	93,8321%	95,4426%	97,4891%	97,9833%	98,7136%	98,4492%
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	4,4071%	5,1711%	-2,6671%	-2,8179%	4,9549%	-3,4448%
3.	Aktivace	07	1,8487%	2,7125%	0,8033%	3,3266%	0,1619%	4,7790%
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	08	78,7994%	82,0647%	76,1977%	73,7557%	86,0736%	82,0786%
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	51,2525%	55,3630%	55,8123%	49,0432%	56,5024%	53,2591%
B. 2.	Služby	10	27,5469%	26,7017%	19,2398%	24,7124%	29,5610%	28,8195%
+	Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 - 08)	11	23,0506%	22,7004%	19,5580%	25,0905%	19,5886%	17,7202%
C.	Osobní náklady (ř. 13 až 16)	12	20,5609%	14,7513%	13,6247%	14,0786%	13,0760%	13,3898%
C. 1.	Mzdové náklady	13	14,7787%	10,6527%	9,9407%	10,2688%	9,5788%	9,8071%
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	0,1945%	0,1097%	0,0859%	0,0859%	0,0692%	0,0665%
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	5,0928%	3,6594%	3,2670%	3,4672%	3,1982%	3,2571%
C. 4.	Sociální náklady	16	0,4949%	0,3294%	0,3311%	0,2566%	0,2299%	0,2590%
D.	Daně a poplatky	17	0,1544%	0,6585%	0,0501%	0,0474%	0,0397%	0,0420%
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	2,2889%	2,0375%	1,3658%	1,8046%	1,6796%	2,2660%
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20 + 21)	19	1,4547%	0,6271%	0,4793%	0,4849%	0,6044%	2,7159%
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	0,8411%	0,0358%	0,2344%	0,1312%	0,2903%	2,4276%
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	21	0,6136%	0,5913%	0,2449%	0,3537%	0,3141%	0,2883%
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	22	1,0238%	0,1877%	0,2397%	0,1078%	0,3349%	1,8968%
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	0,1392%	0,1030%	0,2282%	0,0782%	0,2695%	1,7913%
F. 2.	Prodaný materiál	24	0,8846%	0,0846%	0,0115%	0,0296%	0,0654%	0,1055%
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	0,6874%	1,0384%	0,7232%	1,4365%	-0,4795%	0,3834%
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	2,6311%	1,9879%	2,4896%	0,7105%	2,2813%	2,1591%
H.	Ostatní provozní náklady	27	0,5266%	0,6405%	1,0154%	0,5609%	0,4693%	0,4191%
V.	Převod provozních výnosů	28	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
I.	Převod provozních nákladů	29	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
=	Provozní výsledek hospodářství (ř. 11 - 12 - 17 - 18 + 19 - 22 - 25 + 26 - 27 + (-28) - (-29))	30	1,8944%	6,0017%	5,5080%	8,2501%	7,3543%	4,1982%

Vzorec rozkladu ukazatele ROE – použitý v této práci

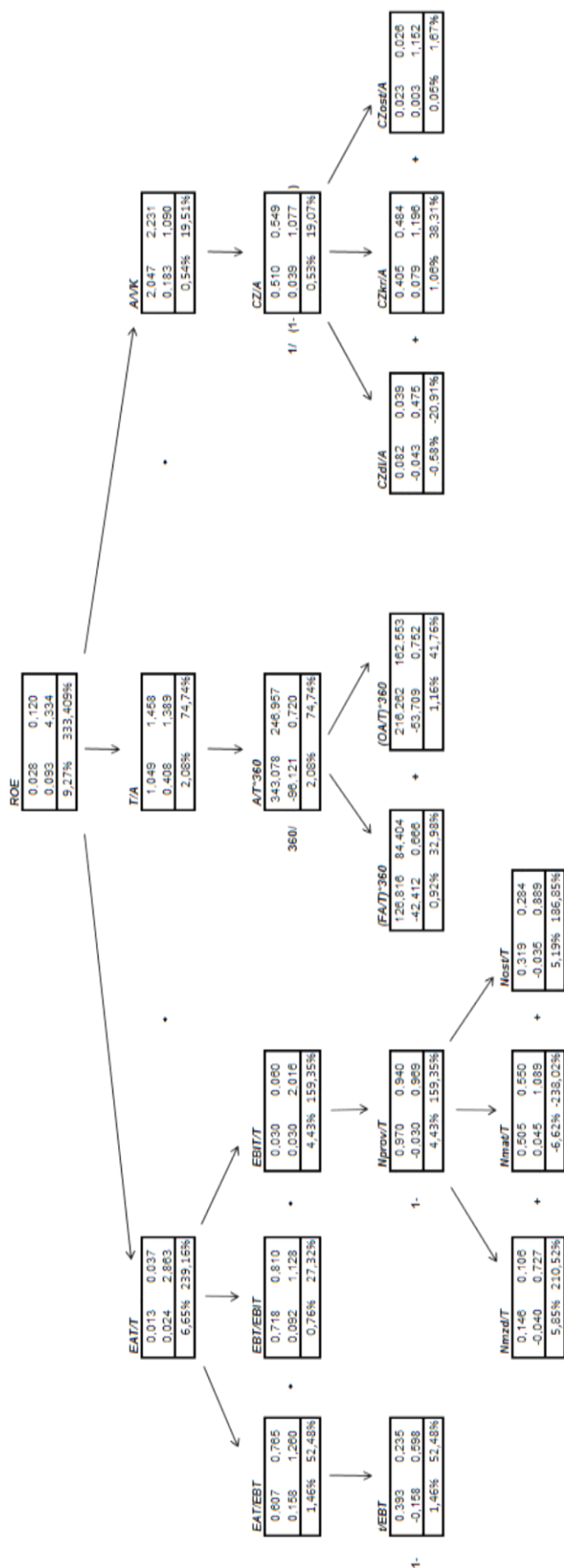


VZZ	t_1
<i>T</i>	
<i>Nprov</i>	
<i>Nmzd</i>	
<i>Nmat</i>	
<i>Nost</i>	
<i>U</i>	
<i>EBIT</i>	
<i>EBT</i>	
<i>t</i>	
<i>FAT</i>	

Rozvaha	2019	t1
FA		
OA		
VK		
CZ		
CZdlh.		
CZkrt.		
CZost		
A=P		

Příloha č. 9

Rozklad ROE včetně odchylek – 2007/2008

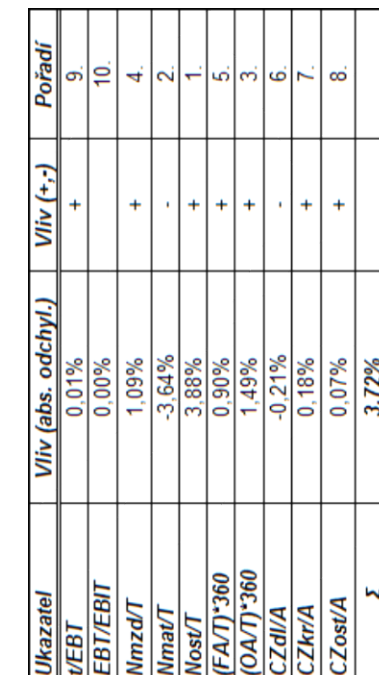


Ukazatel	Vliv (abs. odchyl.)	Vliv (+,-)	Pořadí
t/EBT	1,46%	+	4.
EBT/EBIT	0,76%	+	8.
Nmzd/T	5,85%	+	2.
Nmat/T	-6,62%	-	1.
Nost/T	5,19%	+	3.
(FA/T)*360	0,92%	+	7.
(OA/T)*360	1,16%	+	5.
CZdl/A	-0,58%	-	9.
CZkr/A	1,06%	+	6.
CZost/A	0,05%	+	10.
Σ	9,27%		

Rozvaha	2007	2008
FA	287547	322612
OA	490360	621320
VK	379 991	423 167
CZ	396 625	518 501
CZdlh.	64 069	36 933
CZkrt.	314 877	456 864
CZost	17 679	24 704
A=P	777907	943932

VZ	2007	2008
T	816276	1376011
Nprov	792 060	1 293 731
Nmzd	118 905	145 669
Nmat	412 363	757 053
Nost	260 792	391 009
Ú	2 396	5 783
EBIT	24 216	82 280
EBT	17 389	66 629
t	6 827	15 651
EAT	10562	50978

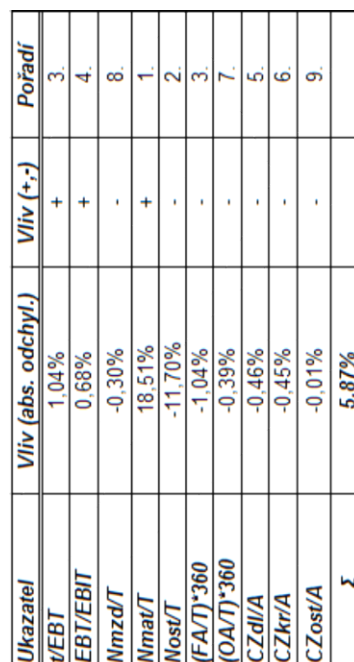
Rozklad ROE včetně odchylek – 2008/2009



Rozvaha	2008	2009
FA	322612	332696
OA	621320	659716
VK	423167	444815
CZ	518501	546395
CZdlh.	36 933	31 937
CZkrt.	456864	486 173
CZost	24 704	28 285
A=P	943932	992412

VZZ	2008	2009
<i>T</i>	1376011	1719372
<i>Nprov</i>	1 293 731	1 606 273
<i>Nmzd</i>	145 669	173 551
<i>Nmat</i>	757 053	974 402
<i>Nost</i>	391 009	458 320
<i>U</i>	5 783	3 318
<i>EBIT</i>	82 280	113 099
<i>EBT</i>	66 629	91 615
<i>t</i>	15 651	21 484
<i>EAT</i>	50 978	70 131

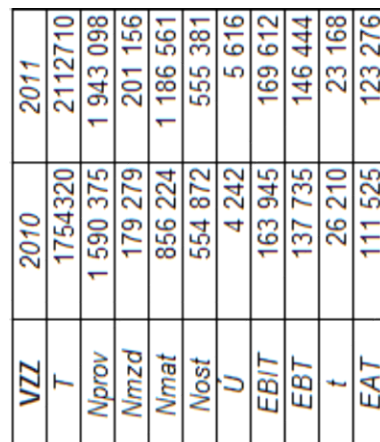
Rozklad ROE včetně odchylek – 2009/2010



Rozvaha	2009	2010
FA	332 696	398 410
OA	659 716	695 050
VK	444 815	515 360
CZ	546 395	577 049
CZdlh.	31 937	22 739
CZkrt.	486 173	523 440
CZost	28 285	30 870
A=P	992 412	1 093 460

VZZ	2009	2010
T	17 19372	1754320
N_{prov}	1 606 273	1 590 375
N_{mzd}	173 551	179 279
N_{mat}	974 402	856 224
N_{ost}	458 320	554 872
\dot{U}	3 318	4 242
$EBIT$	113 099	163 945
EBT	91 615	137 735
t	21 484	26 210
FAT	70 131	111 525

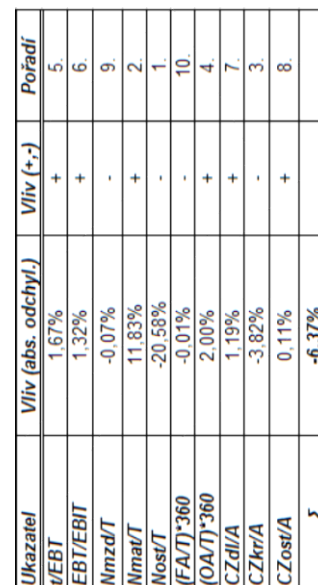
Rozklad ROE včetně odchylek – 2010/2011



Rozvaha	2010	2011
FA	398 410	603 769
OA	695 050	956 794
VK	515 360	597 839
CZ	577 049	961 823
CZdlh.	22 739	98 484
CZkrt.	523 440	840 839
CZost	30 870	22 500
A=P	1 093 460	1 560 563

Ukazatel	Vliv (abs. odchyl.)	Vliv (+,-)	Pořadí
<i>M</i> /EBT	0,82%	+	8.
EBT/EBIT	0,58%	+	10.
Nmzd/T	1,70%	+	7.
Nmat/T	-17,93%	-	1.
Nost/T	13,02%	+	2.
(FA/T)*360	-1,82%	-	5.
(OA/T)*360	-1,76%	-	6.
CZdl/A	2,10%	+	4.
CZkr/A	2,98%	+	3.
CZost/A	-0,68%	-	9.
Σ	-1,02%		

Rozklad ROE včetně odchylek – 2011/2012



Rozvaha	2011	2012
FA	603 769	636 671
OA	956 794	827 408
VK	597 839	649 384
CZ	961 823	813 850
CZdlh.	98 484	133 990
CZkrt.	840 839	654 860
CZost	22 500	25 000
A=P	1 560 563	1 464 079

VZZ	2011	2012
T	2112710	2223921
Nprov	1 943 098	2 116 875
Nmzd	201 156	212 336
Nmat	1 186 561	1 153 122
Nost	555 381	751 417
U	5 616	6 544
EBIT	169 612	107 046
EBT	146 444	99 798
t	23 168	7 248
FAT	123 276	92 550

Příloha č. 14

Výpočet grafické analýzy 2007-2012

2007	Ukazatel	CZ LOKO	%	DPOV Přerov	%	Pars nova	%	Škoda Transportation	%	Škoda Vagonka	%	Žos Zvolen	%	Odvětví
	A1 ROE (%)	2,7795%	11,967%	13,0452%	56,166%	2,6726%	11,507%	40,707%	175,263%	56,926%	245,096%			23,226%
	A2 ROS (%)	2,4591%	16,834%	8,1268%	55,634%	0,0821%	0,562%	29,777%	203,846%	32,593%	223,124%			14,608%
	A3 rent. Prov. Čin (%)	7,6260%	28,583%	15,678%	58,761%	10,319%	38,678%	41,380%	155,096%	58,399%	218,883%			26,680%
	A4 ROA (%)	2,5434%	18,607%	8,824%	64,559%	0,131%	0,955%	23,569%	172,428%	33,277%	243,451%			13,669%
	B1 CF/CZ	0,0832701	29,043%	0,179656	62,660%	0,098251	34,268%	0,528242483	184,239%	0,5441619	189,791%			0,286716
	B2 cash likvidia	0,0099457	3,052%	0,12595	38,646%	0,016046	4,923%	0,56671701	173,889%	0,910877	279,490%			0,325907
	B3 rychlá likvidita	0,9894975	86,335%	1,185583	103,443%	0,548671	47,872%	1,451266856	126,625%	1,55557	135,725%			1,146118
	B4 běžná likvidita	1,6957558	82,055%	1,888609	91,387%	1,538218	74,432%	3,033860798	146,804%	2,1765577	105,321%			2,0666
	C1 CZ/VK	1,0437747	108,202%	0,872639	90,462%	1,050302	108,879%	0,783351941	81,206%	1,0731829	111,251%			0,96465
	C2 VK/SA	1,3438641	61,541%	3,640522	166,714%	0,971822	44,504%	1,353775393	61,995%	3,608483	165,247%			2,183693
	C3 DO závazků	129,38661	111,520%	149,6313	128,969%	72,7482	62,702%	88,04883374	75,890%	140,29221	120,919%			116,0214
	C4 VK/AKTIVA	0,4884787	95,786%	0,532748	104,466%	0,487727	95,368%	0,55860228	109,536%	0,4822979	94,574%			0,509971
	D1 SA/VK	0,7441229	121,446%	0,274686	44,831%	1,028995	167,939%	0,738674972	120,557%	0,2771248	45,229%			0,612721
	D2 obrat aktiv	1,0342779	93,640%	1,085829	98,308%	1,590028	143,956%	0,79150319	71,660%	1,0209676	92,435%			1,104521
	D3 DO pohledávek	126,74088	124,313%	158,589	155,551%	38,78384	38,041%	95,20500726	93,381%	90,445404	88,713%			101,9528
	D4 DO zásob	91,380361	95,659%	105,1598	110,084%	71,95151	75,321%	122,0241259	127,738%	87,11973	91,199%			95,52711

2008	Ukazatel	CZ LOKO	%	DPOV Přerov	%	Pars nova	%	Škoda Transportation	%	Škoda Vagonka	%	Žos Zvolen	%	Odvětví
	A1 ROE (%)	12,0468%	37,819%	12,004%	37,686%	11,932%	37,457%	12,635%	39,665%	99,840%	313,431%	10,812%	33,943%	31,854%
	A2 ROS (%)	5,2955%	34,410%	5,312%	34,516%	5,625%	36,554%	28,897%	187,774%	26,485%	172,101%	5,332%	34,645%	15,389%
	A3 rent. Prov. Čin (%)	18,631%	48,462%	14,603%	37,985%	19,923%	51,824%	13,700%	35,636%	105,148%	273,511%	20,214%	52,582%	38,444%
	A4 ROA (%)	7,6713%	64,764%	7,765%	65,559%	9,061%	76,495%	8,468%	71,493%	18,902%	159,582%	7,357%	62,107%	11,845%
	B1 CF/CZ	0,301307	101,466%	0,167781	56,501%	0,194535	65,510%	0,381413643	128,442%	0,2625535	88,415%	0,1771817	59,666%	0,296954
	B2 cash likvidia	0,1355392	61,332%	0,097623	44,174%	0,203405	92,041%	0,125166326	56,638%	0,5285132	239,153%	0,0147207	6,661%	0,220993
	B3 rychlá likvidita	0,7581797	81,853%	1,250151	134,966%	0,750708	81,046%	0,451827186	48,779%	0,8455478	91,285%	0,5749524	62,072%	0,926273
	B4 běžná likvidita	2,0661116	101,146%	1,87751	91,913%	1,987891	97,317%	1,644482358	80,506%	1,3955942	68,321%	1,2418725	60,796%	2,042692
	C1 CZ/VK	1,2252869	71,034%	0,870346	50,457%	1,024139	59,373%	0,35917971	20,823%	4,0048055	232,173%	1,1408757	66,141%	1,724927
	C2 VK/SA	1,330672	62,204%	3,634849	169,917%	1,173527	54,858%	0,989514925	46,257%	2,3523635	109,965%	1,2150234	56,798%	2,13919
	C3 DO závazků	120,27696	65,661%	111,5368	60,889%	65,02072	35,496%	191,4121947	104,494%	330,24808	180,287%	97,40181	53,173%	183,1793
	C4 VK/AKT	0,4483024	78,023%	0,532435	92,665%	0,492291	85,679%	0,735736758	128,048%	0,1989529	34,626%	0,465171	80,959%	0,574578
	D1 SA/VK	0,7515	72,381%	0,275115	26,498%	0,579232	55,789%	1,010596177	97,336%	0,4251044	40,944%	2,1497472	207,053%	1,038259
	D2 obrat aktiv	1,4486594	71,053%	1,461943	71,705%	1,610684	79,000%	0,293049876	14,373%	4,00	196,191%	1,3798104	67,677%	2,038829
	D3 DO pohledávek	74,889296	69,732%	128,5806	119,725%	35,58602	33,135%	96,49324374	89,848%	129,15066	120,256%	72,281225	67,303%	107,3962
	D4 DO zásob	72,381157	54,806%	69,94238	52,960%	80,44257	60,910%	194,3223725	147,139%	157,20118	119,031%	86,046192	65,153%	132,0672

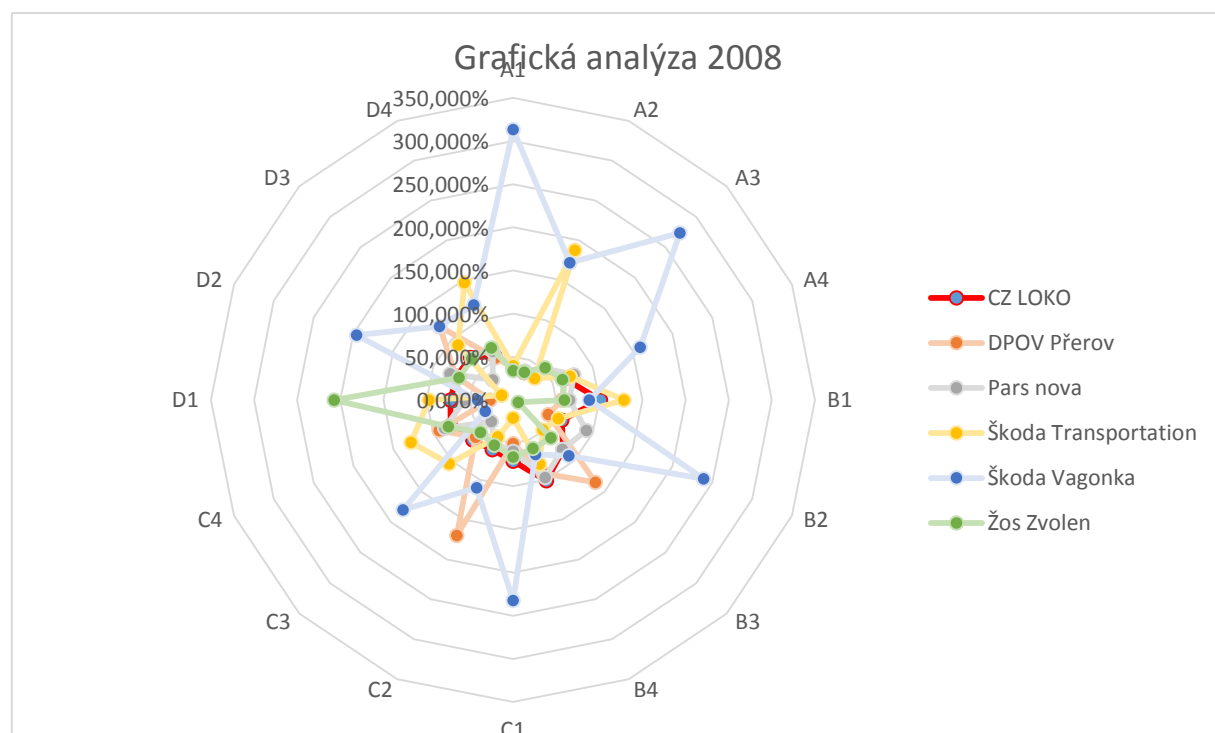
2009	Ukazatel	CZ LOKO	%	DPOV Přerov	%	Pars nova	%	Škoda Transportation	%	Škoda Vagonka	%	Žos Zvolen	%	Odvětví
	A1 ROE (%)	15,766%	43,698%	7,949%	22,031%	50,767%	140,705%	19,054%	52,809%	77,070%	213,606%	9,797%	27,152%	36,080%
	A2 ROS (%)	5,548%	23,489%	4,730%	20,024%	19,833%	83,960%	58,783%	248,854%	24,778%	104,898%	4,435%	18,775%	23,622%
	A3 rent. Prov. Čin (%)	21,127%	54,987%	10,674%	27,782%	54,882%	142,841%	20,167%	52,489%	80,013%	208,250%	5,245%	13,651%	38,422%
	A4 ROA (%)	9,566%	58,320%	6,298%	38,396%	20,921%	127,550%	12,709%	77,480%	27,274%	166,278%	5,245%	31,976%	16,402%
	B1 CF/CZ	0,1494285	45,712%	0,197651	60,464%	0,322988	98,806%	0,545886088	166,994%	0,2921759	89,380%	0,1263228	38,644%	0,32689
	B2 cash likvidia	0,1249412	41,051%	0,342299	112,466%	0,501743	164,853%	0,00525355	1,726%	0,5457116	179,299%	0,0018421	0,605%	0,304358
	B3 rychlá likvidita	1,1892698	84,447%	1,619734	115,014%	1,839925	130,649%	0,491914509	34,930%	1,2396399	88,024%	0,6610099	46,937%	1,408299
	B4 běžná likvidita	1,7636447	74,810%	2,453911	104,090%	2,393887	101,544%	1,79432442	76,111%	2,2431442	95,149%	1,1385734	48,296%	2,357497
	C1 CZ/VK	1,2283646	78,036%	0,540053	34,309%	1,699196	107,947%	0,369438308	23,470%	2,3968868	152,270%	1,6365672	103,968%	1,574101
	C2 VK/SA	1,3480386	60,044%	2,83391	126,227%	1,726423	76,898%	1,077450688	47,991%	3,1607543	140,785%	1,0788987	48,056%	2,245095
	C3 DO závazků	78,704106	51,139%	84,39736	54,838%	111,9103	72,715%	204,00006	155,942%	131,98321	85,757%	122,52344	79,610%	153,9037
	C4 VK/AKT	0,4482161	78,257%	0,647666	113,080%	0,3701	64,618%	0,725314762	126,637%	0,2943049	51,384%	0,3781533	66,024%	0,572751
	D1 SA/VK	2,2310668	209,115%	0,352869	33,074%	0,579232	54,291%	0,928116721	86,991%	0,3163802	29,654%	0,9268711	86,875%	1,066907
	D2 obrat aktiv	1,7240864	130,416%	1,331478	100,718%	1,05489	79,796%	0,216195155	16,354%	1,1006963	83,260%	1,1826116	89,457%	1,321992
	D3 DO pohledávek	83,767028	53,965%	108,8756	70,140%	150,7939	97,145%	210,251566	135,449%	109,03626	70,244%	113,4026	73,057%	155,2254
	D4 DO zásob	45,205669	32,086%	69,33894	49,216%	60,95648	43,266%	331,7803774	235,494%	114,96634	81,623%	82,157907	58,315%	140,8871

2010	Ukazatel	CZ LOKO	%	DPOV Přerov	%	Pars nova	%	Škoda Transportation	%	Škoda Vagonka	%	Žos Zvolen	%	Odvětví
	A1 ROE (%)	21,640%	58,520%	6,758%	18,275%	52,852%	142,923%	24,409%	66,007%	70,393%	190,357%	8,844%	23,917%	36,979%
	A2 ROS (%)	4,912%	20,578%	5,157%	21,605%	27,616%	115,704%	48,337%	202,517%	29,162%	122,179%	4,157%	17,417%	23,868%
	A3 rent. Prov. Čin (%)	27,753%	64,590%	9,6400%	22,435%	57,413%	133,614%	25,193%	58,630%	72,853%	169,549%	21,992%	51,182%	42,969%
	A4 ROA (%)	12,984%	73,393%	5,918%	33,453%	23,160%	130,913%	14,359%	81,166%	26,926%	152,199%	5,109%	28,876%	17,691%
	B1 CF/CZ	0,1808339	65,572%	0,122838	44,542%	0,32182	116,694%	0,302193768	109,578%	0,3146083	114,079%	0,1366085	49,535%	0,27578
	B2 cash likvidia	0,0014864	0,520%	0,124136	43,463%	0,663026	232,138%	0,090105857	31,548%	0,5487395	192,124%	0,000592	0,207%	0,285617
	B3 rychlá likvidita	1,2220939	105,384%	1,141063	98,397%	1,962651	169,244%	0,090105857	7,770%	1,0082436	86,943%	0,3741322	32,262%	1,159658
	B4 běžná likvidita	1,6092063	87,391%	1,877893	101,982%	2,363882	128,375%	0,722978691	39,263%	1,6428117	89,216%	0,9901826	53,774%	1,841391
	C1 CZ/VK	1,1197008	66,272%	0,784778	46,449%	1,783997	105,591%	0,833656982	49,342%	2,3156854	137,060%	1,6098906	95,286%	1,689542
	C2 VK/SA	1,3007473	64,390%	2,300166	113,863%	1,994187	98,716%	0,857383502	42,442%	2,960674	146,559%	0,6874524	34,030%	2,020122
	C3 DO závazků	89,063273	38,874%	123,2288	53,787%	148,9366	65,000%	487,2929779	212,693%	213,08763	93,008%	83,923749	36,631%	229,1066
	C4 VK/AKT	0,4713113	90,125%	0,558495	106,797%	0,357898	68,438%	0,54535827	104,285%	0,3015853	57,670%	0,3801108	72,686%	0,522952
	D1 SA/VK	0,7687888	82,422%	0,434751	46,610%	0,501457	75,761%	1,166339214	125,043%	0,3377609	36,211%	1,4546461	155,953%	0,932749
	D2 obrat aktiv	1,5966336	132,341%	1,147673	95,128%	0,838653	69,514%	0,297069255	24,623%	0,923341	76,533%	1,2288966	101,860%	1,206453
	D3 DO pohledávek	108,7113	58,907%	127,76	69,228%	194,1049	105,178%	336,222546	182,187%	106,74888	57,843%	49,193821	26,656%	184,5483
	D4 DO zásob	34,477502	36,712%	92,51929	98,514%	59,21479	63,052%	75,87748128	80,794%	126,35236	134,540%	81,131486	86,389%	93,91458

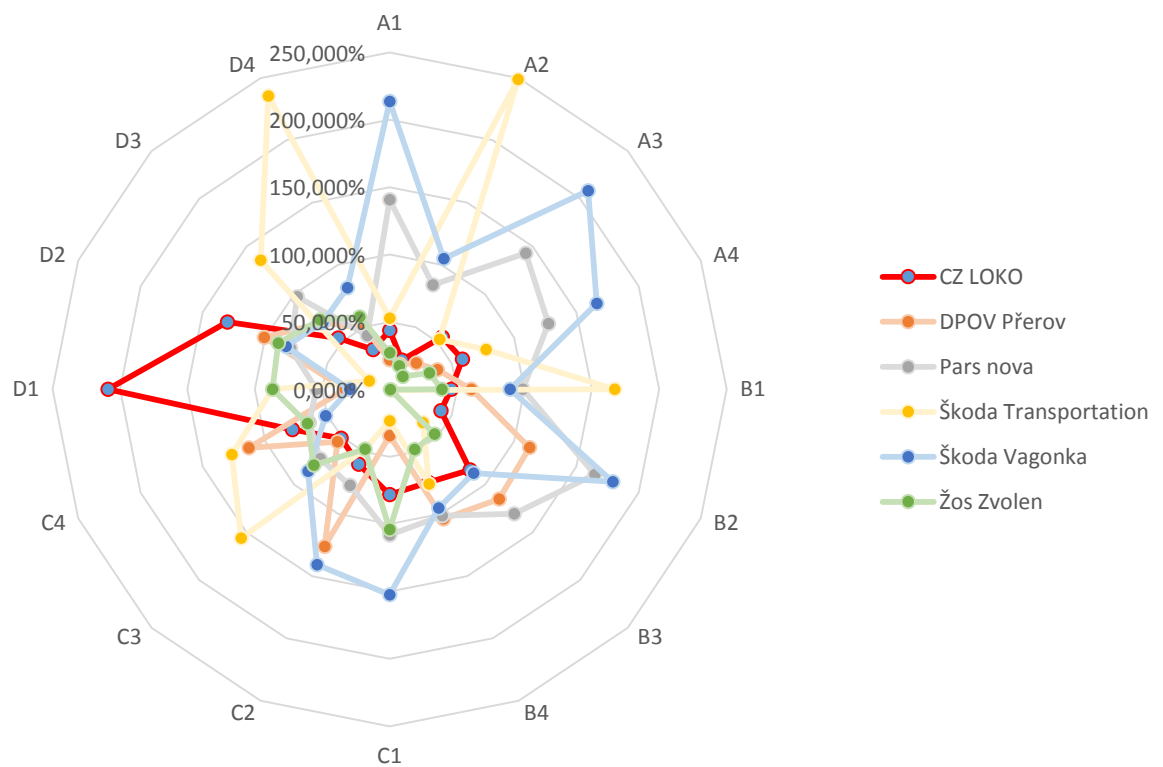
2011	Ukazatel	CZ LOKO	%	DPOV Přerov	%	Pars nova	%	Škoda Transportation	%	Škoda Vagonka	%	Žos Zvolen	%	Odvětví
	A1 ROE (%)	20,6203%	54,000%	8,599%	22,518%	46,702%	122,303%	36,122%	94,596%	72,193%	189,060%	6,691%	17,522%	38,185%
	A2 ROS (%)	7,2409%	32,072%	4,242%	18,787%	25,788%	114,223%	49,284%	218,292%	21,070%	93,326%	5,261%	23,300%	22,577%
	A3 rent. Prov. Čin (%)	26,520%	58,417%	11,838%	26,077%	50,565%	111,381%	38,965%	85,829%	76,344%	168,164%	22,759%	50,133%	45,398%
	A4 ROA (%)	9,744%	53,044%	5,937%	32,318%	29,918%	162,869%	17,340%	94,395%	25,055%	136,391%	3,855%	20,984%	18,370%
	B1 CF/CZ	0,2196849	66,904%	0,150516	45,839%	0,524012	159,586%	0,318383876	96,963%	0,3387978	103,180%	0,0903917	27,528%	0,328357
	B2 cash likvidia	0,0010066	0,688%	0,262633	179,423%	0,271813	185,694%	0,073318012	50,089%	0,0833759	56,960%	0,0397376	27,147%	0,146377
	B3 rychlá likvidita	0,9776513	112,108%	1,07411	123,169%	1,635706	187,567%	0,073318012	8,407%	0,0833759	9,561%	0,5161638	59,189%	0,872065
	B4 běžná likvidita	1,4331824	81,013%	1,842276	104,137%	2,053163	116,058%	0,490907714	27,749%	1,9878936	112,369%	1,037992	58,674%	1,769083
	C1 CZ/VK	1,6088328	79,063%	0,786515	38,652%	1,783997	87,671%	1,223830976	60,143%	2,2533686	110,737%	2,5178604	123,735%	2,034881
	C2 VK/SA	0,9977503	29,713%	2,354507	70,116%	1,994187	59,386%	0,704767822	20,988%	2,7388294	81,561%	8	238,236%	3,358008
	C3 DO závazků	114,44496	52,383%	103,8295	47,524%	148,9366	68,170%	458,3692489	209,800%	135,20694	61,886%	131,60768	60,238%	218,479
	C4 VK/AKT	0,3830919	77,000%	0,558594	112,275%	0,508917	102,290%	0,449674463	90,383%	0,3073737	61,781%	0,2799603	56,271%	0,497522
	D1 SA/VK	1,0022548	95,867%	0,424717	40,625%	0,501457	47,965%	1,418907005	135,721%	0,3651195	34,924%	1,5148445	144,897%	1,04546
	D2 obrat aktiv	1,3456791	114,866%	1,399603	119,469%	0,838653	71,587%	0,351837955	30,033%	1,1890819	101,499%	0,7327274	62,545%	1,171517
	D3 DO pohledávek	111,77207	68,753%	85,79596	52,775%	194,1049	119,397%	259,4019017	159,563%		0,000%	161,77785	99,512%	162,5705
	D4 DO zásob	52,133235	58,863%	81,17119	91,649%	59,21479	66,858%	72,47881104	81,835%	68,15477	76,952%	109,68391	123,842%	88,56734

2012	Ukazatel	CZ LOKO	%	DPOV Přerov	%	Pars nova	%	Škoda Transportation	%	Škoda Vagonka	%	Žos Zvolen	%	Odvětví
	A1 ROE (%)	14,252%	37,758%	6,108%	16,182%	51,808%	137,256%	32,395%	85,825%	83,771%	221,938%	0,393%	1,041%	37,745%
	A2 ROS (%)	4,912%	20,814%	3,356%	14,220%	23,277%	98,643%	54,058%	229,084%	29,139%	123,487%	3,245%	13,752%	23,597%
	A3 rent. Prov. Čin (%)	21,807%	48,138%	9,301%	20,532%	56,072%	123,778%	34,632%	76,450%	87,257%	192,618%	17,434%	38,485%	45,301%
	A4 ROA (%)	7,263%	31,810%	5,080%	22,248%	32,493%	142,303%	17,396%	76,184%	49,558%	217,034%	2,380%	10,422%	22,834%
	B1 CF/CZ	0,1046323	23,574%	0,201658	45,435%	0,617658	139,163%	0,383120375	86,320%	0,8350986	188,154%	0,0770251	17,354%	0,443838
	B2 cash likvidia	0,0015577	1,509%	0,048074	46,564%	0,147771	143,128%	0,051557819	49,938%	0,253948	245,970%	0,0133094	12,891%	0,103243
	B3 rychlá likvidita	1,2318039	125,911%	1,380378	141,097%	1,563992	159,866%	0,051557819	5,270%	0,253948	25,958%	0,409905	41,899%	0,978317
	B4 běžná likvidita	1,82813	96,165%	2,312372	121,638%	2,080061	109,418%	0,403119425	21,205%	1,9887852	104,616%	0,8926699	46,957%	1,901028
	C1 CZ/VK	1,2532646	90,470%	0,46124	33,296%	0,964956	69,658%	0,938663164	67,760%	1,0448739	75,427%	2,2633947	163,389%	1,385278
	C2 VK/SA	1,025632	48,037%	2,078327	97,341%	2,126575	99,601%	0,732929665	34,328%	4,0768468	190,945%	0,6351325	29,747%	2,135088
	C3 DO závazků	75,254688	40,079%	66,42818	35,379%	114,9662	61,229%	460,5472322	245,280%	91,177112	48,560%	130,44485	69,473%	187,7637
	C4 VK/AKT	0,4435444	75,087%	0,681885	115,436%	0,524158	88,735%	0,515819364	87,323%	0,4816805	81,544%	0,3064294	51,875%	0,590703
	D1 SA/VK	0,9750086	95,392%	0,481156	47,075%	0,47024	46,007%	1,364387401	133,487%	0,2452876	23,998%	1,5744747	154,041%	1,022111
	D2 obrat aktiv	1,4788259	107,026%	1,513918	109,565%	1,160152	83,962%	0,321802174	23,289%	1,7007104	123,084%	0,7333429	53,073%	1,38175
	D3 DO pohledávek	92,581799	98,073%	91,24865	96,661%	157,0185	166,332%	18,52706407	19,626%		0,000%	112,6283	119,309%	94,40085
	D4 DO zásob	44,876335	57,623%	63,78785	81,906%	47,77663	61,347%	90,57597565	116,303%	5,2820955	6,782%	137,09844	176,039%	77,87946

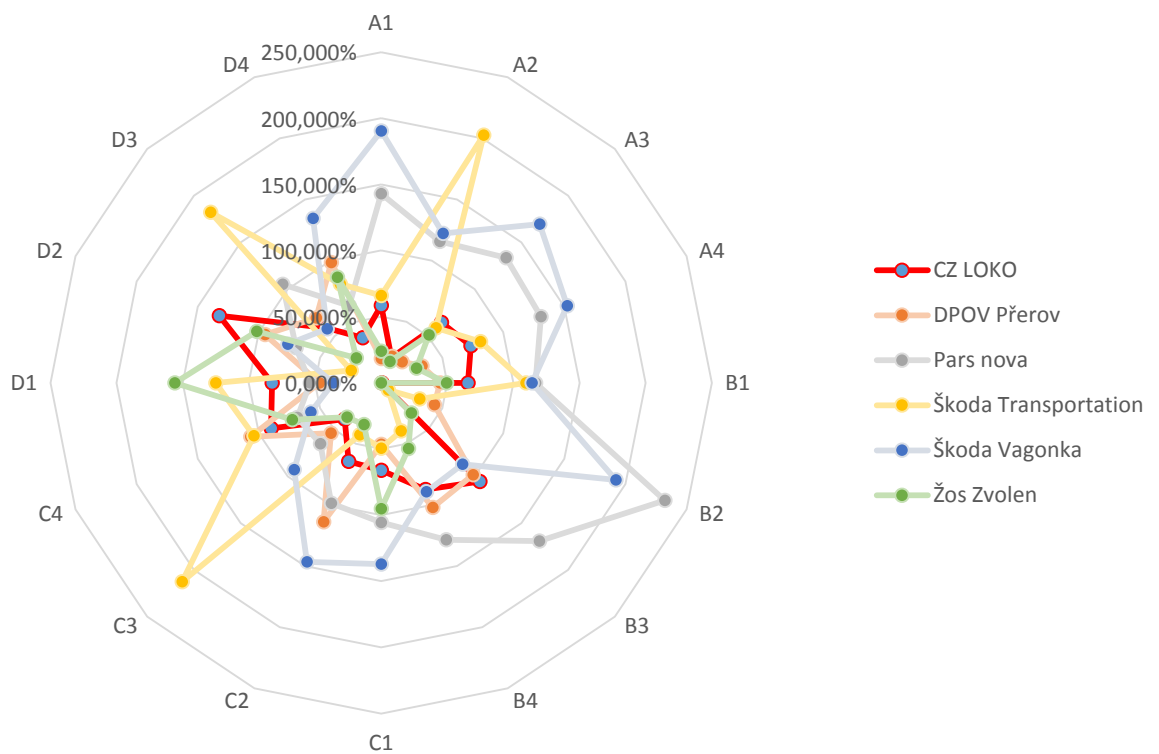
Grafická (spider) analýza – 2007- 2012



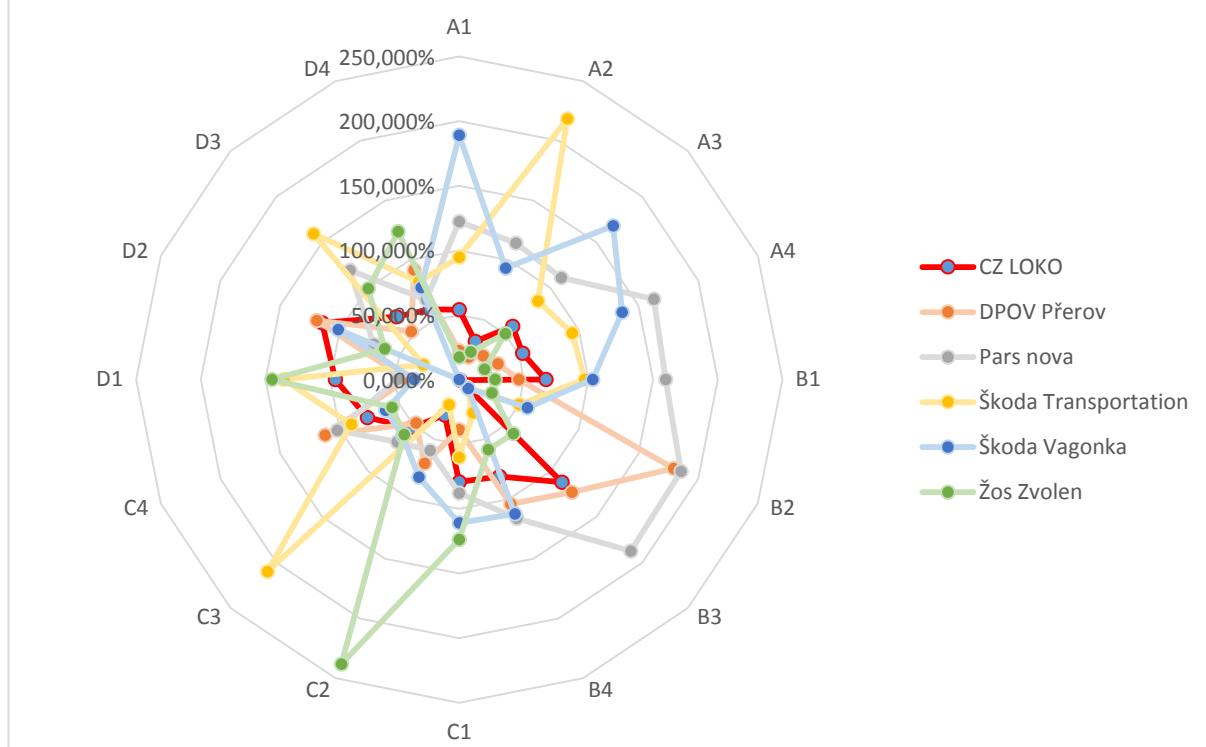
Grafická analýza 2009



Grafická analýza 2010



Grafická analýza 2011



Grafická analýza 2012

